

**BOLETÍN ECONÓMICO**

**05/2013**

**BANCO DE ESPAÑA**  
Eurosistema



## ÍNDICE

Evolución reciente de la economía española	3
Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: abril de 2013	19
La evolución del empleo y del paro en el primer trimestre de 2013, según la Encuesta de Población Activa	31
La actividad exportadora y la competitividad-no precio de las empresas europeas	41
La evolución financiera de los hogares y de las sociedades del área del euro en 2012	53
La relación entre la UEM y los NEM: convergencia real y el impacto de la crisis	65
Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 2012	77
 Indicadores económicos	1*
 Publicaciones del Banco de España	63*
 Siglas, abreviaturas y signos utilizados	64*

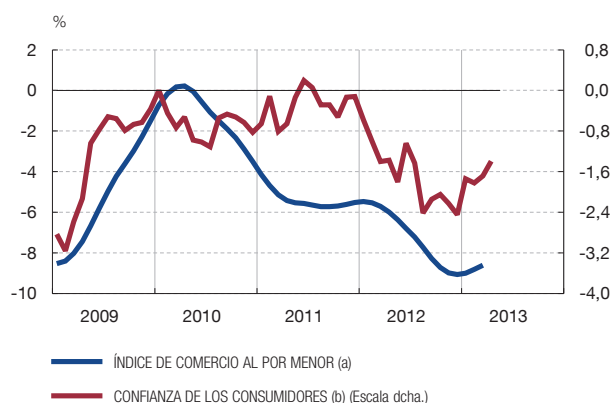
## Evolución del sector real de la economía española

De acuerdo con la estimación de avance de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), el ritmo de caída intertrimestral del PIB se habría situado en el 0,5 % en los tres primeros meses del año, lo que, como se había previsto, marca una desaceleración de tres décimas en el ritmo de contracción de la actividad respecto al retroceso del tramo final de 2012. La escasa información relativa al segundo trimestre apunta a un nuevo descenso del producto, en un contexto en que, no obstante, se percibe una cierta mejoría en los indicadores de naturaleza cualitativa, sobre todo por el lado de la demanda. Por lo que se refiere al consumo privado, el indicador de confianza de los hogares elaborado por la Comisión Europea experimentó un nuevo aumento en abril, que se apoyó, sobre todo, en una evolución menos negativa de las expectativas de empleo. En ese mes mejoró, asimismo, el nivel de confianza de los comerciantes minoristas. Entre los indicadores cuantitativos, cabe señalar el repunte de las matriculaciones de vehículos particulares en el mes de abril, con un aumento mensual del 6,7 % en términos de la serie ajustada de estacionalidad, dato que en parte pudo estar influido por el efecto calendario vinculado a la Semana Santa, que este año cayó en marzo, si bien continúa en vigor el segundo programa de incentivos al vehículo eficiente (PIVE-2). En cambio, aunque con información referida a marzo, se aceleró el descenso interanual del índice de comercio al por menor y del indicador de ventas de bienes y servicios de consumo de las grandes empresas, elaborado por la Agencia Tributaria.

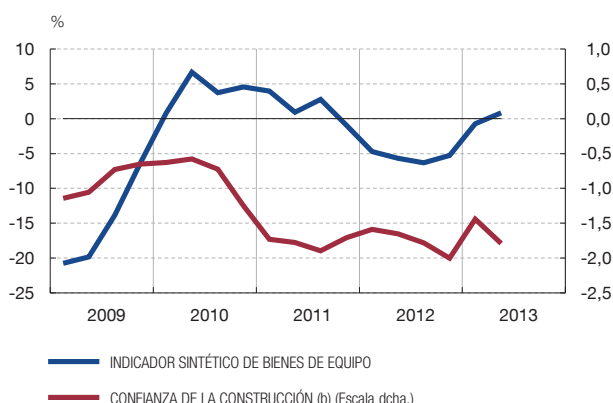
En cuanto a la inversión en bienes de equipo, la información reciente apunta a una moderación en el ritmo de deterioro de este componente de la demanda. Entre los indicadores cualitativos, la encuesta trimestral de la Comisión Europea a los empresarios manufactureros reveló un aumento notable en el nivel de utilización de la capacidad productiva al inicio del segundo trimestre, así como una reducción de la proporción de empresas que consideran que su capacidad instalada es excesiva. Sin embargo, según la información de la Encuesta de Coyuntura Industrial, tanto la valoración de la cartera de pedidos recibidos por el conjunto de ramas manufactureras como el indicador de clima industrial en el conjunto de ramas destinadas a la producción de bienes de equipo permanecieron en abril en niveles reducidos, similares a los de los meses precedentes. Atendiendo a la información que proporcionan los indicadores cuantitativos, para los que todavía no se dispone de información relativa al segundo trimestre, la producción industrial de bienes de equipo moderó sensiblemente su caída en marzo, si bien la valoración de este dato requiere una cautela especial, pues podría estar condicionado por las dificultades para ajustar adecuadamente la estacionalidad asociada a la Semana Santa. Adicionalmente, las ventas de bienes de equipo y *software* atenuaron de modo significativo su retroceso interanual en marzo, de acuerdo con los datos de ventas de grandes empresas de la Agencia Tributaria. Por el contrario, en el mismo mes se intensificó la tasa de descenso de las importaciones de bienes de equipo.

La información relativa a la inversión en construcción apunta a una continuación de su perfil contractivo, que, no obstante, podría haberse moderado también en el período más reciente. Entre los indicadores contemporáneos referidos a los consumos intermedios, los retrocesos interanuales del índice de producción industrial de minerales no metálicos y del consumo aparente de cemento han tendido a ralentizarse en marzo, aunque permanecen en niveles muy elevados. Los indicadores referidos al empleo han mostrado también una evolución algo menos contractiva en la etapa más reciente. Así, en abril se moderó levemente la caída interanual de los afiliados a la Seguridad Social (también lo hizo en términos

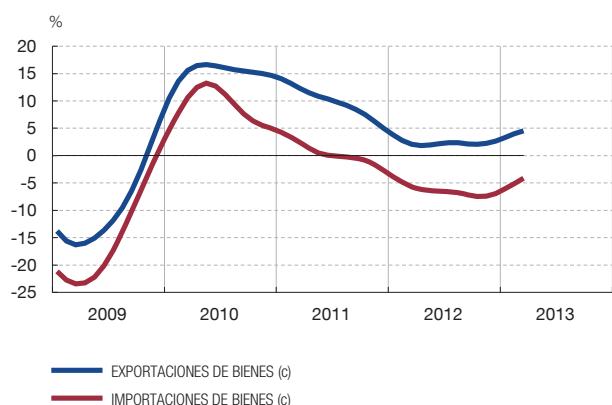
## INDICADORES DE CONSUMO



## INDICADORES DE INVERSIÓN



## INDICADORES DE COMERCIO EXTERIOR



## INDICADORES DE INDUSTRIA



FUENTES: Comisión Europea, Instituto Nacional de Estadística, Departamento de Aduanas y Banco de España.

a Tasas interanuales sobre tendencia.

b Indicadores normalizados (diferencia entre el indicador y su media, dividido por su desviación estándar).

c Tasas interanuales sin centrar, calculadas sobre la tendencia del indicador.

de la tasa intermensual), al tiempo que el paro registrado intensificó su retroceso. Finalmente, los indicadores adelantados apuntan, asimismo, a una ralentización de la contracción de la actividad. En concreto, la información acerca de los visados de obra residencial en los dos primeros meses del año arrojó una notable atenuación de su caída, tanto en términos del número de visados como de la superficie total.

Según los datos de Aduanas, las exportaciones reales de bienes intensificaron su crecimiento hasta el 5,5 % interanual en marzo. Por grupos de productos, la aceleración fue generalizada, a excepción de los bienes de consumo alimenticio. Destacó el aumento de las ventas al exterior de bienes intermedios, en particular, no energéticos. Por áreas geográficas, el fuerte dinamismo de las dirigidas a mercados de fuera de la UE permitió compensar el retroceso de las exportaciones comunitarias. En el conjunto del primer trimestre de este año, las ventas al resto del mundo aumentaron su ritmo de avance en 2,2 puntos porcentuales (pp), hasta el 5,3 %. En la vertiente importadora, el retroceso de las compras de bienes al exterior se amplió en marzo hasta el 10,6 %. La caída, que afectó a todos los grupos de productos, fue especialmente acusada en el caso de los bienes de consumo duradero. En el conjunto del trimestre, las importaciones ralentizaron su caída hasta el 3,7 % interanual, frente al -8,2 % del último trimestre de 2012. El saldo comercial nominal

alcanzó en marzo un superávit mensual por primera vez desde que comenzó a elaborarse la estadística en 1960, gracias a la reducción del déficit energético y, sobre todo, a la notable ampliación del saldo positivo no energético. En el conjunto del primer trimestre de 2013, el déficit comercial nominal se corrigió un 62 %, como consecuencia principalmente del fuerte aumento del superávit no energético.

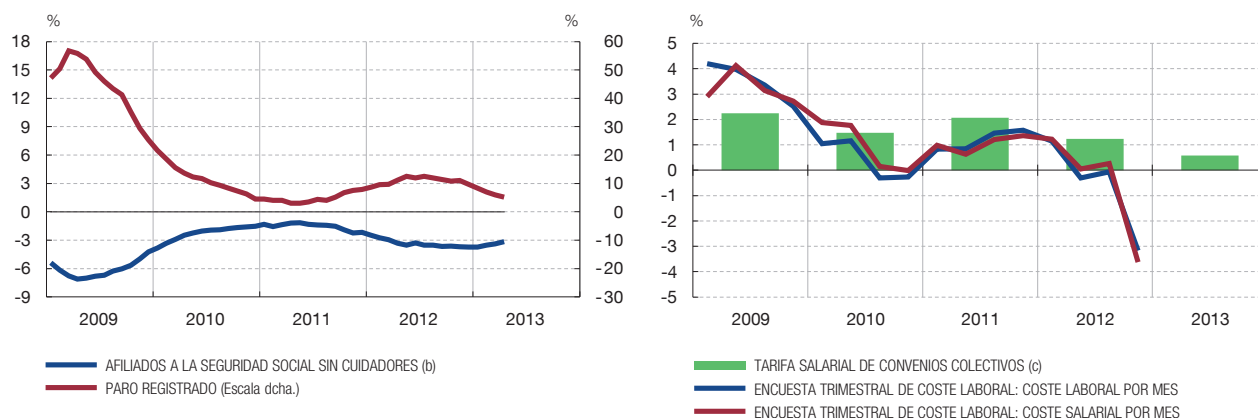
Los indicadores referidos al turismo receptor correspondientes al mes de abril mostraron un tono menos favorable que en el mes precedente, si bien ello se debió a los efectos derivados del calendario de la Semana Santa, que este año fue en marzo, mientras que en 2012 tuvo lugar en abril. Así, de acuerdo con los datos de la Encuesta de Ocupación Hotelera, tanto el número de viajeros extranjeros alojados en hoteles como sus pernoctaciones retrocedieron en abril en términos interanuales (hasta el entorno del -1,5 %, en ambos casos), frente al notable repunte anotado en marzo. A su vez, de acuerdo con los datos de FRONTUR, las llegadas de turistas extranjeros aumentaron un 3,1 % interanual en abril, casi 5 pp por debajo del incremento registrado en marzo. Finalmente, el gasto total de los turistas extranjeros en España creció un 13,7 % en marzo, gracias tanto a la evolución positiva de las entradas de turistas como al aumento del gasto por visitante, motivado por el incremento de la duración de la estancia media. En el primer trimestre, el gasto total de los turistas aumentó un 8,4 %.

De acuerdo con los últimos datos de la Balanza de Pagos, la necesidad de financiación de la economía española ascendió, en febrero, a 0,6 mm de euros, lo que representa una notable corrección en comparación con la cifra de 5,8 mm correspondiente al mismo mes de 2012. Este fuerte descenso de las necesidades de financiación de la economía reflejó, básicamente, la reducción del déficit por cuenta corriente (hasta 1,3 mm, frente a 5,9 mm en febrero de 2012), que resultó, principalmente, de la disminución del déficit comercial, aunque también se corrigieron los saldos negativos de rentas y transferencias y se amplió el superávit de servicios, como consecuencia, en particular, de la mejora del saldo no turístico. La cuenta de capital contabilizó en febrero un superávit de 743 millones de euros (114 millones en el mismo mes de 2012).

Por el lado de la oferta, los indicadores más recientes referidos a la actividad industrial han mostrado una evolución dispar, apuntando, en su conjunto, a una ligera mejoría, aunque dentro de un tono todavía recesivo. Entre la información cualitativa, tanto el indicador de confianza de la Comisión Europea como el índice de clima industrial de la Encuesta de Coyuntura Industrial mostraron un cierto empeoramiento en abril. Por el contrario, el PMI manufacturero aumentó ligeramente en ese mismo mes, aunque su nivel actual sigue siendo indicativo de una disminución de la actividad del sector. Por lo que respecta a los indicadores cuantitativos, el descenso interanual de los afiliados a la Seguridad Social en el sector industrial apenas se moderó en una décima en el mes de abril hasta una tasa del -5,6 %, en términos de la serie ajustada de estacionalidad y efecto calendario. En cambio, el dato del IPI, referido a marzo, registró un repunte significativo, al aumentar un 5,1 % intermensual en términos de la serie corregida por estacionalidad y calendario. Esta mejoría fue generalizada por componentes, aunque destacó el incremento registrado por los bienes de equipo. En términos interanuales, el índice moderó sustancialmente su caída hasta una tasa del -0,3 % (-6,3 % en febrero). En todo caso, como se indicó anteriormente, estos datos pueden haberse visto afectados por las dificultades para corregir la estacionalidad asociada a la Semana Santa.

Por lo que se refiere al sector servicios, los indicadores disponibles apuntan a un comportamiento algo menos contractivo. Entre los indicadores cualitativos, tanto el indicador de





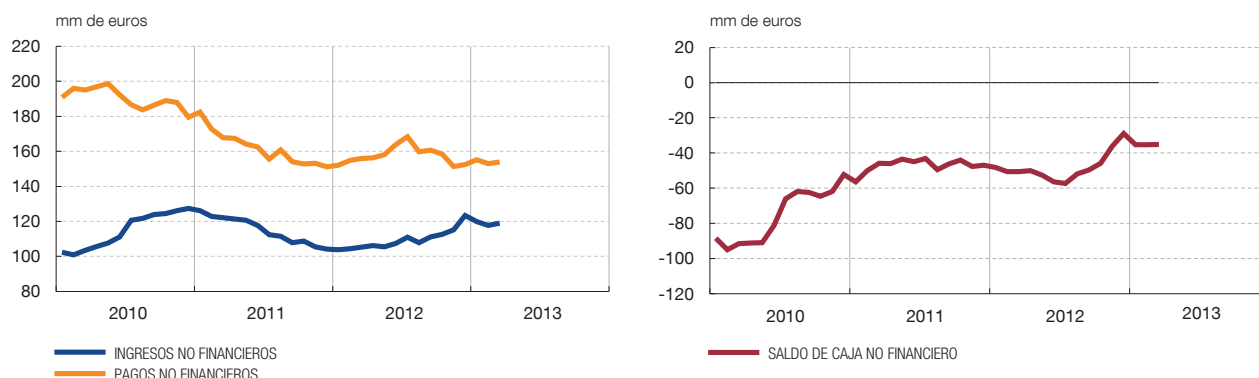
FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Ministerio de Empleo y Seguridad Social.

- a Tasas interanuales, calculadas sobre series brutas.
- b Excluyendo a los cuidadores no profesionales.
- c Sin incluir cláusula de salvaguarda. Datos hasta abril de 2013.

confianza de la Comisión Europea como el PMI mejoraron en abril, si bien se mantienen en niveles muy reducidos. En términos de empleo, la caída interanual de la afiliación media a la Seguridad Social se moderó ligeramente, hasta el -1,5 %, en términos de la serie corregida de calendario y de estacionalidad y que excluye al colectivo de cuidadores no profesionales, que, con motivo de la entrada en vigor del RD 20/2012, dejaron de tener derecho a la cotización gratuita. No obstante, no se apreciaron mejoras en la tasa de variación intermensual de esta misma serie, que permaneció en un nivel similar al de los últimos meses (-0,1 %). Por su parte, el crecimiento del paro sectorial siguió atenuándose.

La información más reciente relativa a la evolución del mercado de trabajo apunta a un tono algo menos desfavorable en abril, si se atiende a número de parados registrados en los Servicios Públicos de Empleo Estatal (SPEE), que se redujo en casi 10.000 personas en dicho mes, en términos ajustados de estacionalidad, con lo que su tasa de avance interanual se ralentizó en 1,6 pp, hasta el 5 % (véase gráfico 2). En cambio, la estadística de afiliados a la Seguridad Social mantiene la pauta de meses anteriores, con un descenso intermensual en el número de cotizantes a la Seguridad Social, excluidos los cuidadores no profesionales, del 0,2 %, en términos de la serie ajustada por los efectos de estacionalidad y calendario. En tasa interanual, la serie original sin cuidadores recortó su descenso en dos décimas, hasta el -3,2 %. Por último, la información relativa a los afiliados a la Seguridad Social en las ramas relacionadas con las AAPP reveló una moderación de la caída interanual del empleo, que se situó en abril en el -2,6 %, descenso algo inferior al observado en marzo.

En lo que respecta a la actuación de las AAPP, el 30 de abril el Gobierno hizo pública la Actualización del Programa de Estabilidad, que establece los objetivos de medio plazo del proceso de consolidación fiscal para el período 2013-2016, así como el cuadro macroeconómico correspondiente, y viene acompañado de un programa de reformas estructurales, detallado en el Programa Nacional de Reformas. La Actualización plantea una senda de objetivos de saldo de las AAPP del -6,3 % del PIB en 2013 (frente al -7 % en 2012 si se excluye el impacto de las ayudas a las instituciones financieras), -5,5 % en 2014, -4,1 % en 2015 y -2,7 % en 2016. La mejora de las finanzas públicas en el medio plazo se sustentaría principalmente, según la Actualización, en el ajuste de los gastos en consumo final. Con la senda descrita se retasaría dos años la consecución del objetivo actualmente vigente que



FUENTE: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.

a Último dato: marzo de 2013.

fue fijado en el Consejo Europeo de julio de 2012, y según el cual las AAPP españolas debían corregir su situación de déficit excesivo en 2014, lo que se justifica atendiendo a la situación macroeconómica y su impacto adverso sobre las finanzas públicas.

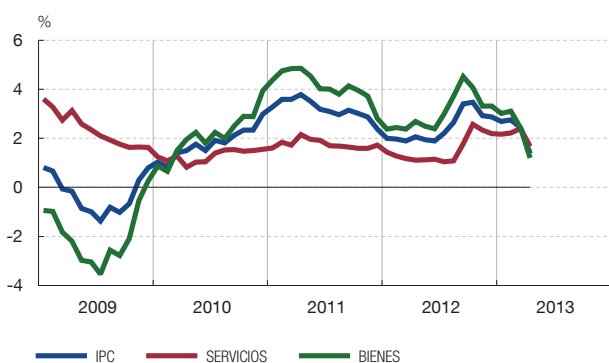
En cuanto a la información más reciente sobre la ejecución presupuestaria de las AAPP, los nuevos datos mensuales facilitados por la IGAE desde principios de 2013 permiten disponer a estas alturas del año de información relativa al primer trimestre para la Administración Central, la Seguridad Social y las Comunidades Autónomas, frente al mayor retraso de las estadísticas trimestrales anteriores. La suma de los saldos de estos tres niveles de las AAPP hasta marzo, según la metodología de la Contabilidad Nacional, se situó en -14,9 mm de euros, un -1,4 % del PIB, frente al -1,6 % del mismo período del año anterior. En términos de caja, el déficit del Estado en el período enero-marzo fue de 16,8 mm (17,1 mm en Contabilidad Nacional), cifra que supera en 6 mm a la registrada en el mismo período de 2012 (véase gráfico 3).

## Precios y costes

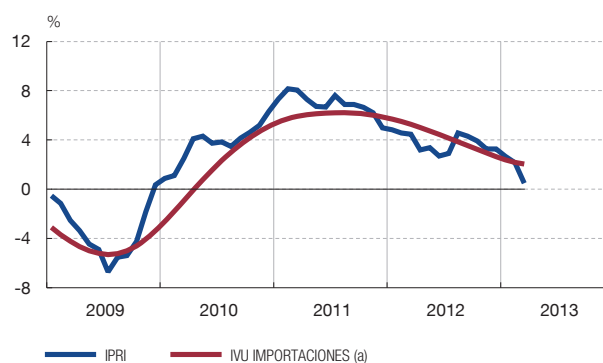
La información salarial más reciente relativa al desarrollo de la negociación colectiva en los cuatro primeros meses de 2013 muestra un incremento de tarifas del 0,6 % para el presente ejercicio, frente al 1,2 % del conjunto de 2012. La mayor parte de los convenios registrados en ese cuatrimestre fueron acuerdos revisados, con un incremento medio de las tarifas del 0,7 %, frente al 0,2 % en los de nueva firma. En todo caso, la cifra de los trabajadores que firmaron un acuerdo salarial entre enero y abril de 2013 es más reducida que la de otros años, lo que obedece en parte a un cambio metodológico en el procedimiento de registro de los convenios y reduce el contenido informativo de estos datos, que, no obstante, apuntan a la prolongación de la trayectoria de moderación de los últimos meses.

En el mes de abril, el IPC acusó una marcada desaceleración (de 1 pp), hasta alcanzar una tasa interanual del 1,4 %, la más baja desde marzo de 2010 (véase gráfico 4). Por componentes, la intensa ralentización de los precios de la energía, como consecuencia en gran medida del descenso en los precios de la electricidad, contribuyó en 7 décimas a la disminución del crecimiento del índice. También se redujo el ritmo de avance de los precios de los servicios y de los alimentos elaborados, lo que se tradujo en aportaciones negativas de 3 y 1 décimas, respectivamente, al aumento del índice general. Por el contrario, la leve aceleración de los precios de los bienes industriales no energéticos y de los alimentos no

TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Tasa de variación interanual de la tendencia.

elaborados supuso una contribución conjunta de una décima al avance del IPC. Como resultado de la evolución de los distintos componentes, el IPSEBENE y el IPC sin energía se ralentizaron en 4 décimas, hasta el 1,9 % interanual. Por su parte, la tasa interanual del índice armonizado de precios de consumo (IAPC) disminuyó en 1,1 pp en abril, hasta el 1,5 %. Por su parte, la tasa de inflación para el conjunto del área del euro descendió en cinco décimas con respecto a marzo, hasta el 1,2 % interanual. Por consiguiente, el diferencial de inflación se recortó en seis décimas, hasta 0,3 pp, que es el nivel más reducido desde agosto de 2012.

La tasa de variación de los precios industriales disminuyó en 0,5 pp en abril, hasta el -0,5 %, lo que representa el primer valor negativo desde noviembre de 2009. Esta desinflación no se debió tan solo al componente energético, cuya variación interanual se ralentizó en cuatro décimas, sino que afectó también a los bienes intermedios y de consumo, cuyos ritmos de avance disminuyeron en 0,8 pp y 0,4 pp, respectivamente. Tan solo los precios de producción de los bienes de equipo experimentaron un leve repunte de una décima.

Por último, tanto los precios de exportación como los de importación de productos industriales se ralentizaron notablemente en marzo, hasta el -0,3 % y el -2,2 %, respectivamente, en términos interanuales, lo que se debió fundamentalmente al descenso del componente energético, aunque también contribuyeron a esa evolución los bienes intermedios —en el caso de los precios de exportación— y los de consumo no duradero —en el de los precios de importación—.

## Evolución económica y financiera en la UEM

En el último mes, los mercados financieros internacionales prolongaron su evolución favorable, en un entorno de búsqueda de rentabilidades por parte de los inversores y de estímulo adicional de la política monetaria en las economías avanzadas. Los principales índices bursátiles registraron una fuerte revalorización y un descenso de su volatilidad. Esta fue particularmente marcada en la bolsa japonesa, aunque revirtió parcialmente en los días previos al cierre de este informe. En los mercados de renta fija se observaron ligeros aumentos en los tipos de interés a largo plazo de la deuda soberana de los países considerados tradicionalmente como más seguros. En los mercados cambiarios, el yen se depreció, superando los 100 ¥/\$ por primera vez desde 2009; la libra se mantuvo relativamente estable, y el dólar se apreció ligeramente frente al euro. Por su parte, los mercados emergentes mantuvieron en general un comportamiento menos favorable que los avanzados, en línea con lo sucedido en los últimos meses, con ligeros descensos de los índices



bursátiles, salvo en los asiáticos, y depreciaciones de numerosas divisas, si bien el riesgo de crédito disminuyó, especialmente en Europa del Este. Por otra parte, cabe mencionar el dinamismo que siguen mostrando las emisiones de renta fija, que se sitúan cerca de máximos históricos —registrándose la mayor emisión de la historia en los países emergentes (Petrobrás, 11 mm de dólares)—, y las entradas de capitales, que se han incrementado tanto en los mercados de renta variable como en los fondos de deuda. Por último, el precio de las materias primas ha mantenido una tendencia ligeramente bajista, derivada de las perspectivas menos favorables acerca de la demanda mundial. Destaca el descenso del precio del petróleo, llegando a situarse puntualmente el barril tipo Brent por debajo de los 100 dólares, y el marcado retroceso de los metales preciosos.

En Estados Unidos, el PIB creció un 2,5 % trimestral anualizado (1,8 % interanual) en el primer trimestre de 2013, según la estimación de avance, muy por encima del crecimiento registrado en el cuarto trimestre (0,4 %), aunque la contribución de las existencias explica gran parte de ese perfil. Entre los componentes de la demanda, el consumo privado mostró una notable resistencia, especialmente su componente de servicios, que contrasta con la desaceleración de la inversión (aunque la residencial siguió registrando un crecimiento de dos dígitos) y la reducción del gasto público. La demanda externa, por su parte, pasó a tener una contribución negativa. Los indicadores de alta frecuencia correspondientes al mes de abril ofrecen señales dispares: los de oferta apuntan a una ralentización de la actividad, especialmente en el sector manufacturero, mientras que los de demanda mantienen el buen tono del consumo, pese a los incrementos impositivos. En el mercado de trabajo se generaron 165.000 empleos netos y se revisaron al alza los débiles datos previos, mientras que la tasa de paro se situó en el 7,5 %, una décima menos que en marzo. La inflación volvió a reducirse hasta el 1,1 %, principalmente por los bienes energéticos, si bien la tasa subyacente también cayó hasta el 1,7 %. La Reserva Federal no ha modificado su política monetaria, si bien existe un creciente debate interno sobre el futuro del programa de compras mensuales de activos financieros. En el terreno fiscal, la Oficina Presupuestaria del Congreso revisó a la baja las previsiones de déficit público, especialmente para el año 2013, del 5,3 % al 4 % del PIB; además, el 18 de mayo finalizó la suspensión temporal del techo de la deuda pública y, como ha ocurrido en ocasiones anteriores, el Tesoro ha comenzado a aplicar medidas extraordinarias, que le pueden permitir hacer frente a sus compromisos de pago hasta el otoño.

En Japón, el primer dato del PIB apunta, de manera preliminar, a un crecimiento del PIB del 0,9 % trimestral en el primer trimestre (0,2 % interanual), tras los profundos cambios anunciados de política económica. Destaca la positiva evolución del consumo privado y de la demanda externa, si bien la inversión privada no residencial siguió registrando tasas de crecimiento negativas. La balanza por cuenta corriente registró un superávit de 342 mm de yenes en marzo, aunque en abril el déficit comercial volvió a ampliarse por el encarecimiento de las importaciones. La tasa de paro se redujo dos décimas en marzo, hasta el 4,1 %. La inflación general se tornó aún más negativa en marzo (–0,7 % interanual), al igual que la tasa subyacente (–0,8 %), si bien las expectativas de inflación descontadas en los mercados han seguido aumentando. Por su parte, el Banco de Japón, en su reunión de mayo, decidió por unanimidad mantener la orientación actual de su política monetaria dentro del programa de expansión cuantitativa y cualitativa. El primer ministro presentó los objetivos del programa de reformas estructurales, aunque las políticas concretas se anunciarán el próximo mes.

La economía del Reino Unido creció un 0,3 % en el primer trimestre (0,6 % interanual), gracias a la reactivación en la industria y en los servicios, tras haber registrado una caída del

0,3 % en el trimestre anterior. Los indicadores disponibles para el segundo trimestre continúan apuntando tímidos signos de recuperación, sobre todo en los servicios y en la industria. El consumo privado constituye el principal soporte de la demanda interna —tal y como apuntan los indicadores de matriculación de automóviles y crédito al consumo—, sustentado en la creación de empleo de los últimos trimestres. Sin embargo, esta se ha debilitado en los primeros meses del año y la tasa de paro se situó en el 7,8 % en marzo. La inflación se redujo hasta el 2,4 % en abril, y el Banco de Inglaterra ha adelantado casi un año el retorno al objetivo del 2 %, que según el último informe de inflación podría alcanzarse a finales de 2014. La autoridad monetaria, que mantuvo el tipo oficial en el 0,5 % y el saldo de su programa de compra de activos en 375 mm de libras, reafirmó su intención de tolerar desviaciones transitorias de la inflación por encima del objetivo. En abril se anunció la prolongación y ampliación del programa de apoyo al crédito (*Funding for Lending Scheme*), con el objetivo de favorecer, preferentemente, el destinado a las pymes. Por último, en abril, la agencia Fitch rebajó en un escalón la calificación de la deuda soberana británica.

En los nuevos Estados miembros de la UE no pertenecientes al área del euro, los datos disponibles para el primer trimestre muestran el mantenimiento del débil tono de la actividad, con un crecimiento promedio del 0,1 % trimestral, aunque con importantes divergencias entre países (desde la agudización de la recesión en la República Checa al notable dinamismo de las economías bálticas). En abril, la inflación descendió en el promedio de la región en 0,2 pp, hasta el 1,7 %, evolución que tuvo un carácter generalizado por países, en un contexto de ausencia de presiones por el lado de la demanda. Los tipos de interés oficiales se redujeron nuevamente en 25 puntos básicos (pb) en Hungría (4,75 %) y Polonia (3 %), mientras que en Rumanía y la República Checa no hubo movimientos. Entre los países candidatos a la UE, la agencia Moody's elevó el *rating* soberano de Turquía a grado de inversión, tras haberlo hecho Fitch en noviembre.

En China, tras desacelerarse el PIB hasta el 7,7 % interanual en el primer trimestre, los indicadores más recientes indicarían que, si bien la recuperación seguiría su curso, el crecimiento del segundo trimestre podría ser más moderado de lo anticipado. Por su parte, la inflación aumentó hasta el 2,4 % interanual, aún bastante por debajo del objetivo oficial, del 3,5 %, evolución que contrasta con el notable dinamismo del comercio exterior y del crédito. Además, se anunciaron controles a las entradas de capitales y el nuevo primer ministro desgranó una amplia agenda de reformas en el ámbito financiero y sanitario y una gradual desregulación de la inversión y del sector energético. En el resto de Asia emergente, el PIB se desaceleró ligeramente en el primer trimestre (destacando la ralentización en Malasia, Tailandia y Singapur, frente a un más sostenido crecimiento en Corea del Sur, Indonesia y Hong Kong) y la inflación se mantuvo contenida en la mayoría de los países. Los bancos centrales de Corea del Sur e India redujeron sus tipos oficiales en 25 pb.

En América Latina, los datos de alta frecuencia, como las ventas al por menor, la producción industrial y los indicadores adelantados del PIB, apuntan a una desaceleración de la actividad en la mayoría de las economías en el primer trimestre, que ha sido especialmente intensa en México —0,8 % interanual— y algo menos marcada en Chile —4,1 % interanual—, mientras que Brasil se recuperaría levemente. La inflación del conjunto de la región aumentó en abril hasta el 6,9 %, debido a su fuerte aceleración en Venezuela (27,9 %, tras la devaluación de febrero) y México (4,7 %, por el encarecimiento de los alimentos), mientras en Brasil aún se mantiene en torno al máximo del umbral objetivo, aunque se ha moderado. Los bancos centrales con objetivos de inflación mantuvieron los

tipos oficiales, en un contexto de desaceleración del crédito y depreciación de sus monedas (con la excepción de México). La agencia Fitch aumentó en un grado el *rating* soberano de México, como resultado de los avances en el proceso de reformas estructurales y del sector financiero, mientras que Standard & Poors elevó un escalón el de Colombia, por las favorables perspectivas de crecimiento.

En la zona del euro, según la estimación provisional de la contabilidad nacional publicada por Eurostat, el PIB se redujo un 0,2 % en el primer trimestre de 2013, siendo este el sexto trimestre consecutivo de crecimiento negativo. Aunque no se dispone de la desagregación por componentes, los indicadores disponibles apuntan a una evolución poco dinámica de las exportaciones y de la inversión y a un ligero avance del consumo privado. Por países, Alemania fue la única de las grandes economías que experimentó un crecimiento positivo del PIB, del 0,1 %, mientras que Francia registró una disminución del 0,2 %; España e Italia, del 0,5 %, y Holanda, del 0,1 %. En su ejercicio de previsión de primavera, la Comisión Europea ha anticipado un crecimiento para el área del -0,4 % y el 1,2 % para 2013 y 2014, respectivamente.

La información disponible sobre la evolución económica en el segundo trimestre, basada principalmente en indicadores cualitativos, apunta a que el tono débil de la actividad económica continuó en los primeros meses de la primavera. Así, por el lado de la oferta, aunque la producción industrial aumentó un 1 % en marzo, los indicadores de confianza de la industria y los servicios procedentes de las encuestas de la Comisión Europea y de las encuestas de directores de compras retrocedieron en abril, permaneciendo en este último caso por debajo del nivel indicativo de crecimiento de la actividad. Por el lado de la demanda, en marzo disminuyeron las ventas al por menor y en abril continuó deteriorándose la confianza de los minoristas. En cambio, en abril aumentaron moderadamente las matriculaciones de automóviles y mejoró la confianza de los consumidores. La valoración de la cartera de pedidos, que guarda estrecha relación con el agregado de inversión, se redujo en abril al mismo ritmo que en los meses precedentes. Finalmente, en un tono más positivo, las ventas al exterior, según información procedente de la balanza comercial, crecieron en marzo y las expectativas de exportación para el segundo trimestre registraron un avance significativo.

La inflación del área del euro, medida por la tasa de variación interanual del IAPC, disminuyó cinco décimas en abril, hasta situarse en el 1,2 %. El descenso refleja, en su mayor parte, una caída en los precios de la energía y un efecto transitorio importante en los precios de los servicios, influido, en gran medida, por el hecho de que la Semana Santa cayera este año en marzo y no en abril, como el año anterior. La inflación subyacente, medida por la tasa de variación del IPSEBENE, se redujo también cinco décimas, hasta el 1,1 %. Los precios industriales ralentizaron su ritmo de avance hasta el 0,7 %, como consecuencia del menor crecimiento de todos sus componentes, salvo el referente a los bienes de consumo no duradero, cuya tasa de variación se mantuvo constante. Respecto a la evolución de la inflación en los próximos meses, la Comisión Europea prevé en su último ejercicio una inflación del 1,6 % y 1,5 %, para 2013 y 2014, respectivamente.

Dado el actual contexto de previsible ausencia de tensiones inflacionistas en el horizonte de medio plazo que es relevante para la política monetaria, el Consejo de Gobierno del BCE decidió reducir en su reunión de mayo en 25 pb los tipos de interés oficiales para las operaciones principales de financiación, hasta el 0,5 %, y en 50 pb la facilidad marginal de crédito, hasta el 1 %, manteniendo inalterados los tipos de interés para la facilidad de depósito en el 0 %. Asimismo, anunció que las operaciones principales de financiación (OPF) continuarán

		2012	2013				
		Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May (b)
Actividad y precios	Índice de producción industrial	-2,1	-2,5	-3,2	-1,7		
	Comercio al por menor	-2,9	-1,9	-1,7	-2,4		
	Matriculaciones de turismos nuevos	-12,1	-14,2	-8,8	-10,9	-6,5	
	Indicador de confianza de los consumidores	-26,3	-23,9	-23,6	-23,5	-22,3	-21,9
	Indicador de confianza industrial CE	-13,8	-13,4	-11,1	-12,3	-13,8	
	PMI de manufacturas	46,1	47,9	47,9	46,8	46,7	47,8
	PMI de servicios	47,8	48,6	47,9	46,3	47,0	47,5
	IAPC	2,2	2,0	1,8	1,7	1,2	
Variables monetarias y financieras	M3	3,5	3,5	3,1	2,6		
	M1	6,5	6,6	7,0	7,1		
	Crédito a los sectores residentes	0,5	0,0	-0,2	0,0		
	AAPP	5,8	4,5	3,6	3,5		
	Otros sectores residentes	-0,8	-1,1	-1,1	-0,9		
	<i>Del cual:</i>						
	Préstamos a hogares	0,7	0,4	0,4	0,4		
	Préstamos a sociedades no financieras	-1,3	-1,5	-1,4	-1,3		
	Eonia	0,07	0,07	0,07	0,07	0,08	0,08
	Euríbor a tres meses	0,19	0,20	0,22	0,21	0,21	0,20
	Euríbor a un año	0,55	0,58	0,59	0,54	0,53	0,49
	Rendimiento bonos a diez años	2,11	2,40	2,86	3,03	2,86	2,63
	Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM	-0,42	-0,51	-0,88	-1,07	-1,11	-0,78
	Tipo de cambio dólar/euro	1,309	1,329	1,336	1,296	1,303	1,299
	Índice Dow Jones EUROSTOXX 50 (c)	13,8	2,5	-0,1	-0,5	3,1	4,9

FUENTES: Eurostat, Comisión Europea, Banco Central Europeo y Banco de España.

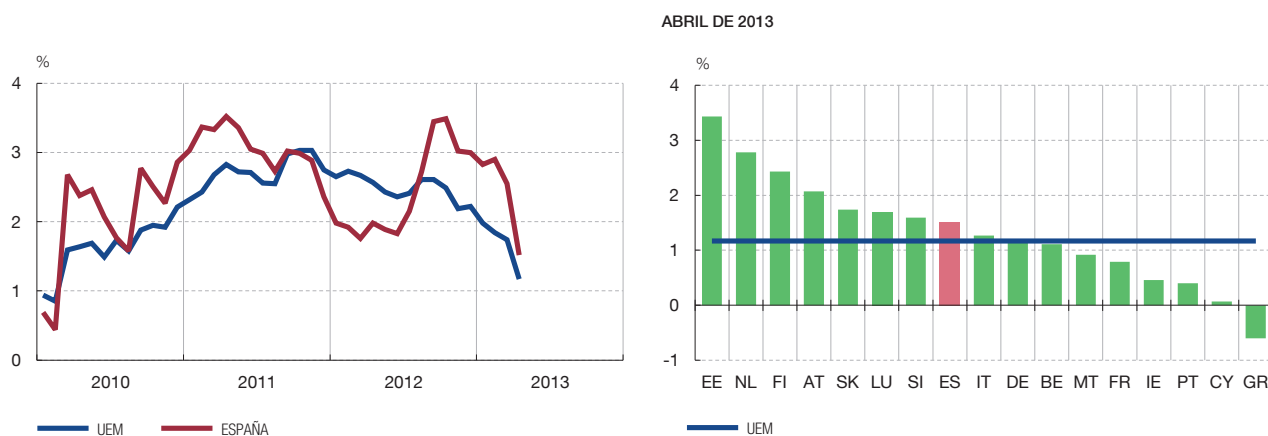
a Tasa de variación interanual, excepto indicadores de confianza (niveles), tipos de interés y de cambio (media mensual), y bolsa.

**b** Datos hasta el día 24 de mayo de 2013.

c Variación porcentual acumulada en el año. Datos a fin de mes.

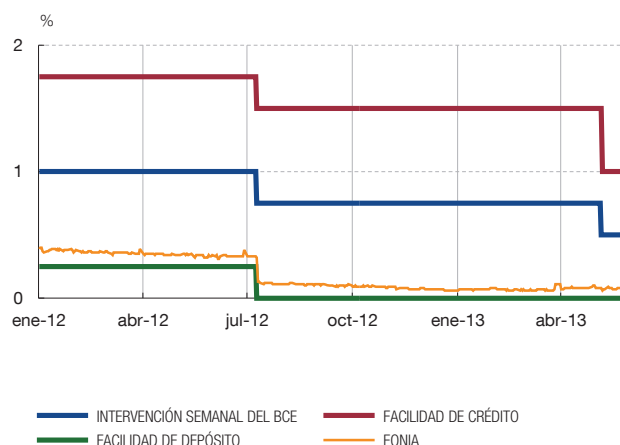
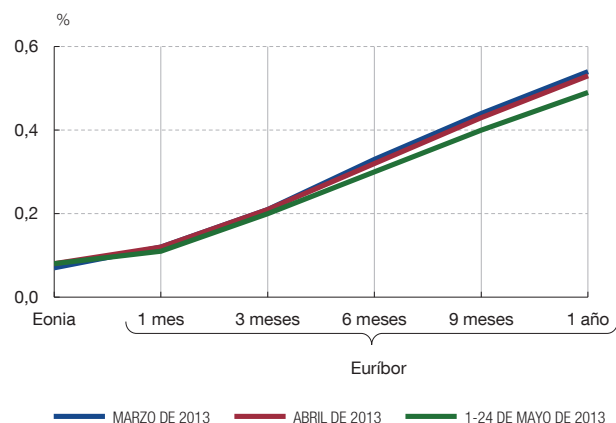
ÍNDICES ARMONIZADOS DE PRECIOS DE CONSUMO  
Tasas de variación interanuales

### GRÁFICO 5

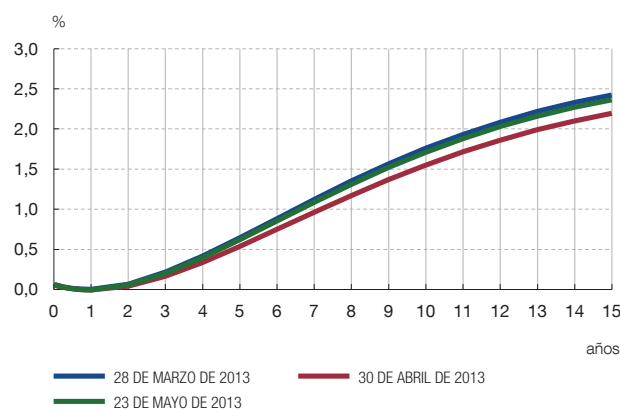


FUENTE: Eurostat.

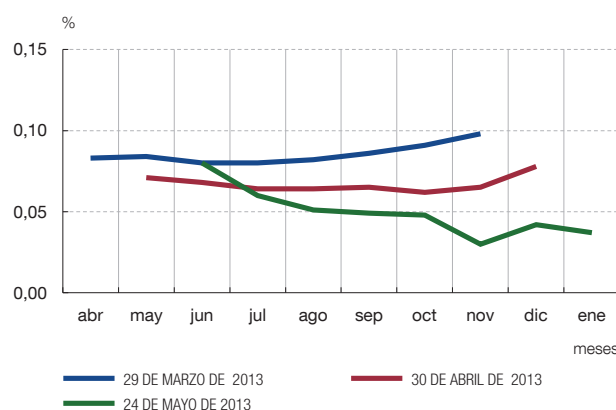
TIPOS DE INTERÉS DEL BCE

MERCADO INTERBANCARIO  
(media mensual)

CURVA CUPÓN CERO (a)



TIPO EONIA ESPERADO



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

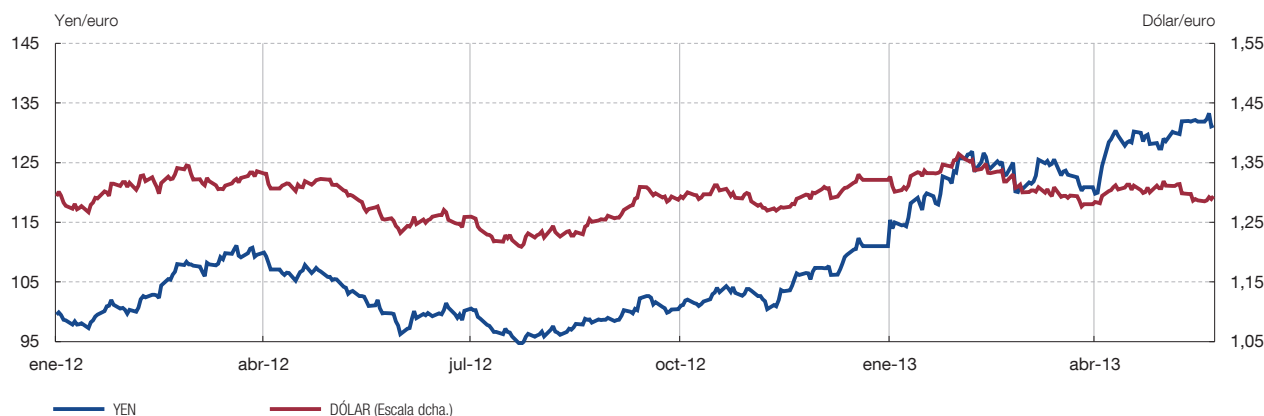
a Estimación con datos del mercado de swaps.

realizándose mediante el procedimiento de subastas a tipo fijo con adjudicación completa mientras sea necesario y, como mínimo, hasta que finalice el sexto período de mantenimiento en julio de 2014. Este procedimiento también se mantendrá para las operaciones especiales al plazo de un período de mantenimiento, que se realizarán al tipo de interés vigente de las OPF, mientras sea necesario y al menos hasta que finalice el segundo trimestre de 2014. Las operaciones de financiación a tres meses también se realizarán a tipo fijo y adjudicación completa hasta el final del segundo trimestre de 2014, al tipo medio de las OPF que se realicen durante su plazo de vigencia. Además, el Consejo de Gobierno decidió iniciar una ronda de consultas con otras instituciones europeas con el fin de promover un mercado de *asset-backed securities* (ABS) respaldados con préstamos a empresas no financieras.

Durante el mes de mayo, los tipos de interés en el mercado interbancario se mantuvieron estables en niveles reducidos, situándose los tipos a uno, seis y doce meses en 0,11 %, 0,30 % y 0,49 %, respectivamente.

En los mercados de deuda soberana, los diferenciales con respecto al bono alemán se redujeron, especialmente en los países con programas de asistencia. A ello contribuyeron





FUENTE: Banco Central Europeo.

factores como la consecución de un acuerdo sobre el programa de asistencia financiera de Chipre, y la aprobación de los siguientes tramos de financiación a Grecia y Portugal en el contexto de sus respectivos programas. Además, el anuncio de nuevas medidas de política monetaria en otras áreas del mundo, como el de la expansión del balance del Banco de Japón, habrían propiciado movimientos de carteras internacionales en busca de mayor rentabilidad, lo que ha podido estimular la demanda de deuda soberana europea.

La cotización en los mercados de renta variable mantuvo durante la mayor parte del período considerado una tendencia creciente, de tal forma que el EUROSTOXX 50 acumula una ganancia del 1,7 % desde finales del mes anterior y del 4,9 % desde el inicio del año. En los mercados de divisas, el tipo de cambio del euro frente al dólar se depreció a lo largo del mes de mayo, hasta situarse en torno a 1,29 €/\$. Sin embargo, en ese mismo período, el euro se apreció un 3,1 % respecto al yen.

En lo que se refiere a la evolución del crédito, los préstamos al sector privado cayeron en marzo a una tasa interanual del 0,3 % en términos ajustados de titulización. Por sectores, los préstamos a las sociedades no financieras se contrajeron un 1,3 %, mientras que los préstamos a hogares crecieron un 0,4 %. Según la encuesta de préstamos bancarios del BCE referida al primer trimestre de 2013, las condiciones de los préstamos a empresas no financieras y familias siguieron endureciéndose en términos netos en el primer trimestre del año, si bien a un ritmo menor que el registrado en el último trimestre de 2012.

Por último, en materia de gobernanza, el Consejo Europeo aprobó el 13 de mayo el denominado *two-pack*, tras la propuesta de la Comisión de noviembre de 2011 y el acuerdo alcanzado por el Parlamento en febrero de 2013. Bajo la primera de estas dos nuevas regulaciones, los Estados miembros deberán presentar sus borradores de presupuestos antes del 15 de octubre de cada año. La Comisión Europea los revisará y, en el caso de que se perciban graves inconsistencias con los compromisos establecidos en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, podrá solicitar su modificación. Esta regulación también establece mayores requisitos para los países bajo Procedimiento de Déficit Excesivo y aconseja la creación de agencias fiscales independientes. La segunda regulación estipula que los Estados miembros bajo programa de asistencia financiera o que experimenten episodios de tensiones financieras serán sometidos a un procedimiento de supervisión reforzada.

En porcentaje

	2010	2011	2012	2013				
	Dic	Dic	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May (a)
Tipos bancarios (b)								
Hogares e ISFLSH								
Crédito para adquisición de vivienda	2,66	3,66	2,93	3,16	3,26	3,22	...	...
Crédito para consumo y otros fines	6,35	7,29	6,98	7,48	7,49	7,42	...	...
Depósitos	1,70	1,72	1,72	1,48	1,22	1,18	...	...
Sociedades no financieras								
Crédito (c)	3,24	4,02	3,66	3,83	3,91	3,81	...	...
Mercados financieros (d)								
Letras del Tesoro a seis-doce meses	3,05	3,40	2,08	1,25	1,14	1,02	0,92	0,78
Deuda pública a cinco años	4,64	4,63	4,26	3,80	3,96	3,63	3,33	2,94
Deuda pública a diez años	5,42	5,45	5,36	5,08	5,26	4,93	4,62	4,20
Diferencial de rentabilidad con el bono alemán	2,47	3,43	4,00	3,53	3,66	3,51	3,36	2,87
Prima de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de empresas no financieras (e)	1,70	2,68	1,88	1,83	2,04	1,94	1,68	1,19
IBEX-35 (f)	-17,43	-13,11	-4,66	2,39	0,77	-3,03	3,08	1,19

FUENTES: Datastream y Banco de España.

a Media de datos diarios hasta el 24 de mayo de 2013.

b En junio de 2010 se modificaron los requerimientos estadísticos relativos a los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito a su clientela, lo que puede ocasionar rupturas en las series. En particular, ha sido especialmente significativo el cambio en el tipo de interés del crédito para consumo y otros fines, como consecuencia de que, a partir de dicho mes, no incorpora las operaciones realizadas con tarjetas de crédito. TAE para créditos (incluye comisiones y otros gastos) y TEDR para depósitos.

c Media ponderada de tipos de interés de distintas operaciones agrupadas según su volumen. El tipo de los créditos de más de un millón de euros se obtiene sumando a la tasa TEDR, que no incluye comisiones y otros gastos, una media móvil de dichos gastos.

d Medias mensuales.

e Primas medias ponderadas por el volumen total de activos en diciembre de 2010.

f Variación porcentual acumulada del índice a lo largo del año.

## Evolución financiera en España

Durante los días transcurridos de mayo, la rentabilidad de la deuda pública a largo plazo ha aumentado ligeramente, su diferencial con respecto a la referencia alemana al mismo horizonte ha oscilado en torno a los niveles de finales de abril y los índices bursátiles nacionales han retrocedido algo. La información más reciente de los balances financieros de los distintos sectores residentes, correspondientes a marzo, muestra un ritmo de contracción de la deuda de los hogares y las sociedades similar, en términos interanuales, al del mes anterior, y una cierta moderación en el avance de los pasivos de las AAPP. Por su parte, los activos financieros líquidos de las familias y las empresas crecieron a una tasa superior a la de febrero. La información provisional correspondiente a abril apunta a una ligera intensificación del descenso del crédito a estos agentes y a un mayor dinamismo de sus tenencias de activos financieros líquidos.

En mayo, la rentabilidad media de las letras del Tesoro entre seis y doce meses se situó, hasta la fecha de cierre de este artículo, en el 0,78 %, lo que supuso un descenso de 14 pb respecto al registro del mes previo (véase cuadro 2). En el segmento a largo plazo, los tipos de interés negociados de la deuda pública se encontraban, en esa fecha, ligeramente por encima de las cifras de finales de abril, y sus diferenciales con respecto a la referencia alemana al mismo horizonte se mantenían en torno al mismo nivel, aunque, en términos medios de la parte transcurrida del mes, ambas magnitudes descendieron en relación con abril (42 pb y 49 pb, respectivamente, hasta situarse en 4,2 % y 287 pb, en el caso del bono a diez años). Por último, las primas de seguros de riesgo crediticio a cinco años de las empresas no financieras se redujeron, en promedio, 49 pb, hasta alcanzar los 119 pb.

Crecimiento interanual (T1,12) (a)

	2013	2011	2012	2013		
	Mar (b)	Dic	Dic	Ene	Feb	Mar
Financiación total	2.863,7	1,6	1,3	0,6	1,1	1,0
Sociedades no financieras, hogares e ISFLSH	1.940,4	-2,1	-5,2	-5,4	-5,6	-5,7
Hogares e ISFLSH	820,2	-2,4	-3,7	-3,8	-3,9	-3,9
De la cual:						
Crédito para adquisición de vivienda (c)	633,5	-1,7	-3,5	-3,6	-3,7	-3,8
Crédito para consumo y otros fines (c)	183,6	-4,7	-4,6	-4,6	-4,7	-4,3
Sociedades no financieras	1.120,2	-2,0	-6,2	-6,5	-6,8	-6,9
De la cual:						
Préstamos de entidades de crédito residentes (c)	710,1	-4,2	-8,0	-8,5	-8,4	-8,5
Valores de renta fija (d)	73,3	7,6	12,3	13,6	7,3	5,9
Administraciones Públicas (e)	923,3	14,2	20,0	17,6	19,6	19,1
Valores a corto plazo	83,3	9,0	-14,1	-9,9	-4,8	-2,6
Valores a largo plazo	623,0	15,4	14,2	12,8	12,1	12,5
Créditos y resto	217,1	13,7	69,7	57,7	67,7	59,9

FUENTE: Banco de España.

a La información contenida en este cuadro tiene carácter provisional, pudiendo estar sujeta a alguna revisión, debida a modificaciones en las series de base.

b Saldo en miles de millones de euros.

c Incluye los créditos titulizados.

d Incluye las emisiones realizadas por filiales financieras residentes.

e Financiación consolidada: deducidos valores y créditos que son activos de Administraciones Públicas.

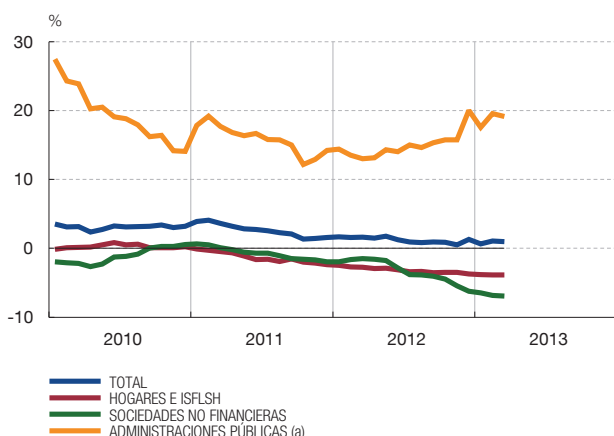
En el mercado bursátil, el IBEX 35 se situaba, en la fecha de cierre de este artículo, un 1,8 % por debajo del nivel alcanzado a finales de abril, frente a la revalorización registrada durante el mismo período por el EUROSTOXX 50 de las bolsas de la UEM (1,7 %) y el S&P 500 de las de Estados Unidos (3,3 %). De este modo, la plusvalía acumulada por el índice español a lo largo del año era de un 1,2 %, ganancia inferior a la de la referencia europea (4,9 %) y norteamericana (15,7 %).

Los últimos datos disponibles sobre los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito en las operaciones con su clientela, correspondientes a marzo, muestran ligeros descensos. Así, el coste de los préstamos para adquisición de vivienda se redujo 4 pb (hasta el 3,2 %), el de los destinados a las familias para consumo y otros fines lo hizo en 7 pb, situándose en el 7,4 %, y el del crédito a sociedades no financieras, en 10 pb, alcanzando el 3,8 %. Del mismo modo, la remuneración de los depósitos de los hogares cayó 4 pb, hasta el 1,2 %.

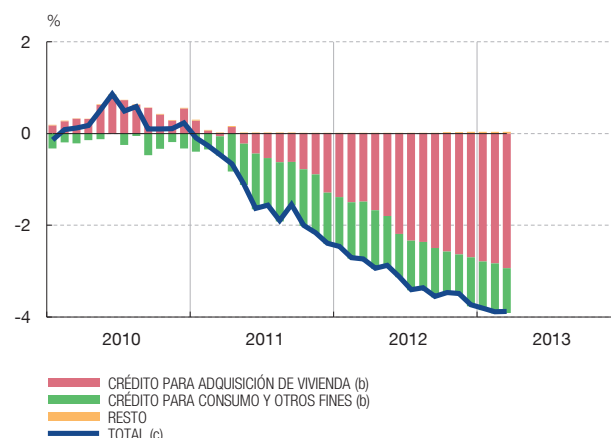
En marzo, la tasa de crecimiento interanual de la financiación recibida por los sectores residentes no financieros se situó en el 1 %, una décima menos que en el mes de febrero (véanse cuadro 3 y gráfico 8). El desglose por sectores evidencia una estabilidad en el ritmo de descenso de los fondos captados por los hogares y por las empresas y un menor dinamismo de los pasivos de las Administraciones Públicas.

El retroceso interanual de los pasivos de las familias se mantuvo en marzo en el 3,9 %, la misma cifra que un mes antes. La desagregación por finalidades muestra que la tasa de disminución de los préstamos para adquisición de vivienda fue del 3,8 % (apenas una décima más de caída que en febrero), mientras que los destinados a consumo y otros

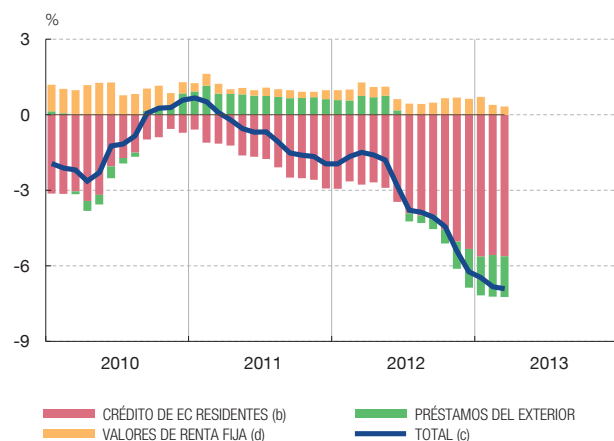
CRECIMIENTO INTERANUAL



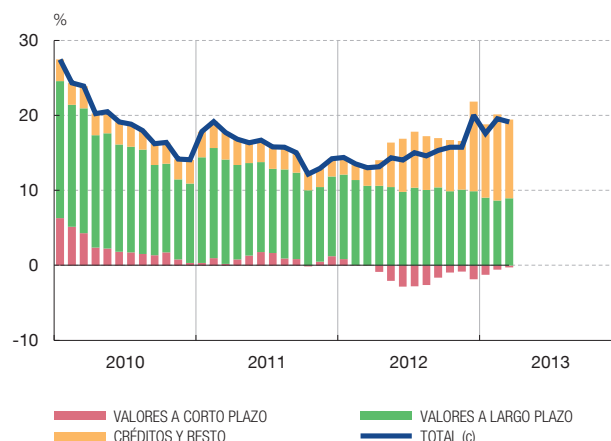
FINANCIACIÓN A HOGARES E ISFLSH. CONTRIBUCIONES



FINANCIACIÓN A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. CONTRIBUCIONES



FINANCIACIÓN A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a). CONTRIBUCIONES



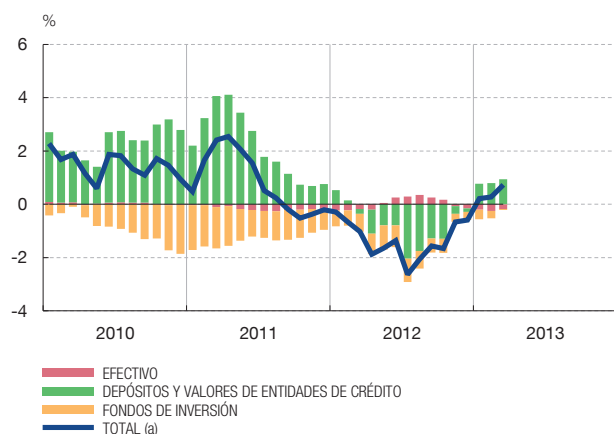
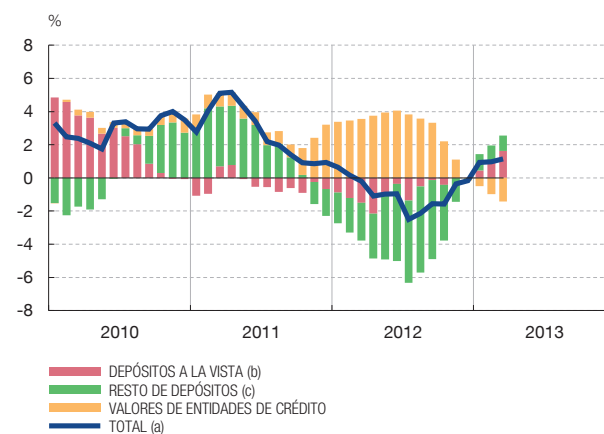
FUENTE: Banco de España.

- a** Financiación consolidada: deducidos valores y créditos que son activos de Administraciones Públicas.  
**b** Incluye los créditos titulizados.  
**c** Crecimiento interanual.  
**d** Incluye las emisiones realizadas por filiales financieras.

fines decrecieron un 4,3 % (cinco décimas menos). Por su parte, el ritmo de descenso de los fondos recibidos por las sociedades no financieras apenas varió, situándose ligeramente por debajo del 7 %. Por instrumentos, la contracción interanual de la financiación otorgada por las entidades residentes fue del 8,5 % (prácticamente igual que la de febrero), y se moderó el dinamismo de las emisiones de valores de renta fija, que crecieron un 5,9 % con respecto al mismo período del año anterior, 1,4 pp menos que en el mes precedente.

El ritmo de expansión interanual de la financiación recibida por las Administraciones Públicas fue del 19,1 % en marzo, frente al 19,6 % registrado en el mes previo. Por instrumentos, esta evolución resultó del menor dinamismo de los créditos recibidos por el sector, la aceleración de los valores de renta fija a largo plazo y la moderación del retroceso de los valores a corto plazo.

En marzo de 2013, los activos financieros más líquidos de las carteras de las sociedades no financieras y los hogares registraron una aceleración (véase gráfico 9). El desglose por

TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS LÍQUIDOS.  
CONTRIBUCIONES

 DEPÓSITOS Y VALORES DE ENTIDADES DE CRÉDITO.  
CONTRIBUCIONES


FUENTE: Banco de España.

a Crecimiento interanual.

b Cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso de hasta tres meses.

c Depósitos a plazo, cesiones temporales y depósitos de residentes en sucursales extranjeras de entidades de depósito residentes.

instrumentos muestra un mayor dinamismo de los depósitos, una menor contracción del efectivo y de las participaciones en fondos de inversión y un aumento en el ritmo de descenso de los valores bancarios.

24.5.2013.



Este artículo ha sido elaborado por María Méndez, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

En este artículo se presentan los resultados de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB) de abril de 2013 correspondientes a las diez instituciones españolas que participan en ella, y se comparan con los relativos al conjunto del área del euro<sup>1</sup>. La Encuesta contiene información sobre la evolución de las condiciones de oferta y demanda de crédito en el primer trimestre de 2013, así como sobre las perspectivas para el segundo. En esta edición, se mantienen las preguntas *ad hoc* relativas a las dificultades de acceso a fondos externos y al impacto de la crisis de la deuda soberana sobre la financiación de las entidades y su política crediticia, incluyendo la ampliación del trimestre anterior sobre su efecto en los márgenes aplicados a los préstamos.

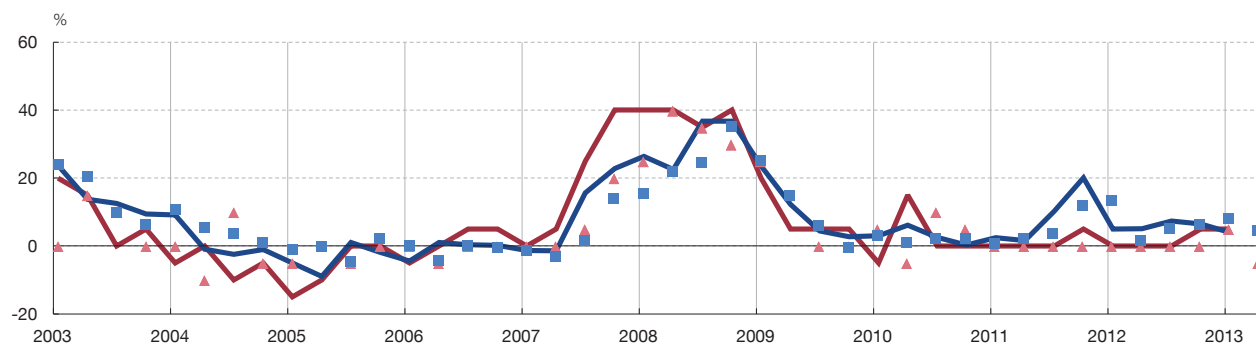
De acuerdo con las contestaciones recibidas, y en línea con lo previsto por las propias entidades a finales de 2012, la oferta de crédito volvió a contraerse ligeramente durante los primeros tres meses del año en curso, en ambas áreas geográficas y en todos los segmentos (véase gráfico 1). En la UEM el retroceso fue algo menor, en general, que el observado en el último trimestre del año anterior, mientras que en España resultó de igual magnitud en la financiación a las sociedades no financieras y a los hogares para consumo y otros fines, y algo superior en los préstamos a las familias para la compra de vivienda. Los márgenes aplicados a las nuevas operaciones experimentaron un aumento generalizado, que, no obstante, fue significativamente menor que en los trimestres anteriores.

La demanda de financiación percibida por las entidades volvió a reducirse en todos los segmentos, en mayor medida en España que en el área del euro (véase gráfico 2). Además, este descenso habría sido especialmente acusado en el crédito a los hogares españoles para adquisición de vivienda, seguramente como resultado del adelanto de sus decisiones de compra al cuarto trimestre del 2012, debido a la eliminación de las ventajas fiscales desde principios de año. En nuestro país, el volumen de peticiones de las sociedades experimentó una caída más intensa que la del período previo, frente a la estabilidad de la caída en el resto de la zona del euro, mientras que, en las operaciones con las familias para consumo y otros fines, la contracción habría sido igual a la del trimestre previo en España, y ligeramente más acusada en la zona del euro. Como muestra el gráfico 3, la dispersión de las respuestas de las entidades españolas volvió a ser mayor en el caso de la financiación a los hogares para la compra de vivienda que en el resto.

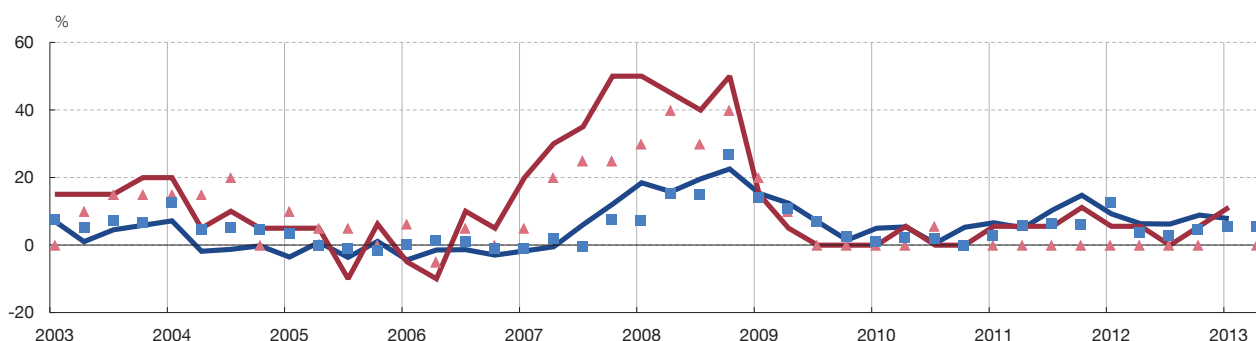
En relación con las preguntas *ad hoc* (véanse gráficos 4 y 5), las entidades de una y otra área señalaron una mejora prácticamente generalizada en su acceso a los mercados de financiación mayorista y minorista, en línea con lo sucedido ya en los meses finales de 2012. La evolución de la crisis de deuda soberana, por su parte, habría tenido un ligero

1 El Banco de España hizo públicos estos resultados, en su dirección de Internet (<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/epb.html>), el pasado 24 de abril, simultáneamente con la publicación por el BCE de los relativos al área del euro. En dicha dirección se encuentran disponibles las series históricas de los indicadores agregados por entidades, correspondientes al cuestionario regular, así como información adicional sobre la naturaleza de la EPB. Un análisis más detallado de los resultados para el área del euro en su conjunto puede encontrarse en las sucesivas notas periódicas del BCE, contenidas en su dirección de Internet (<http://www.ecb.int/stats/money/lend/html/index.en.html>).

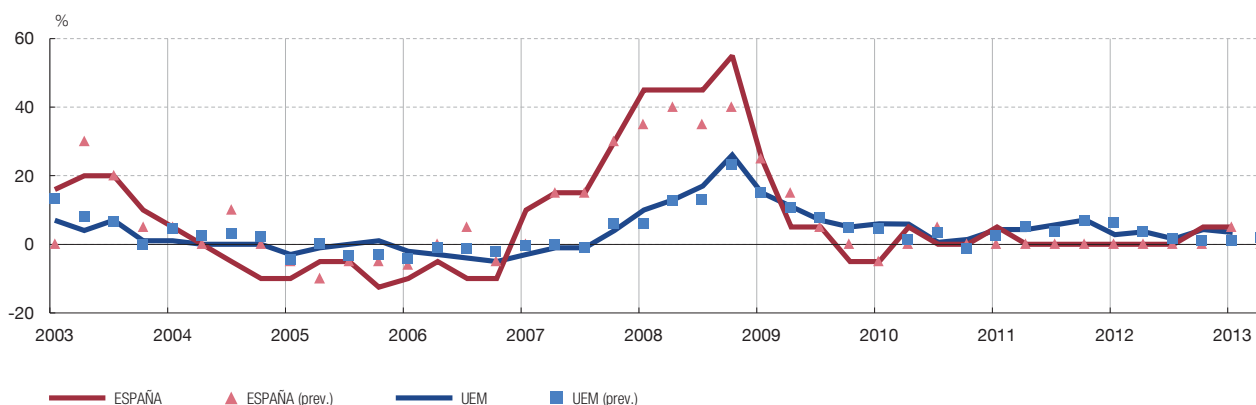
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA



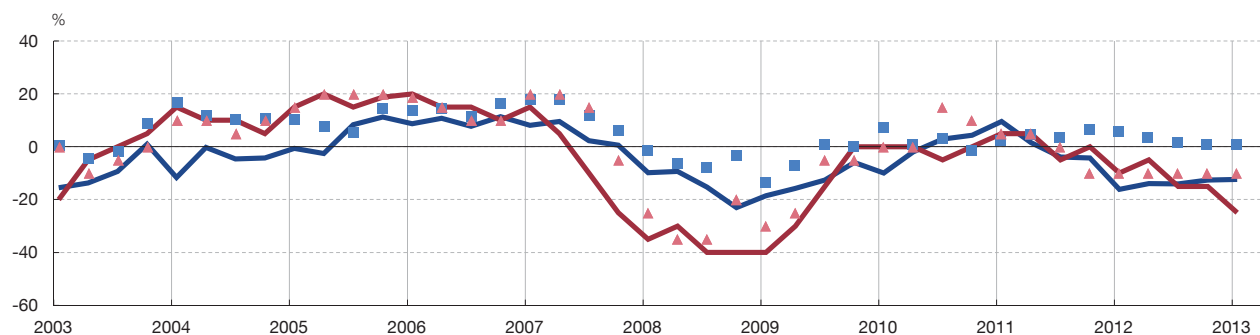
CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



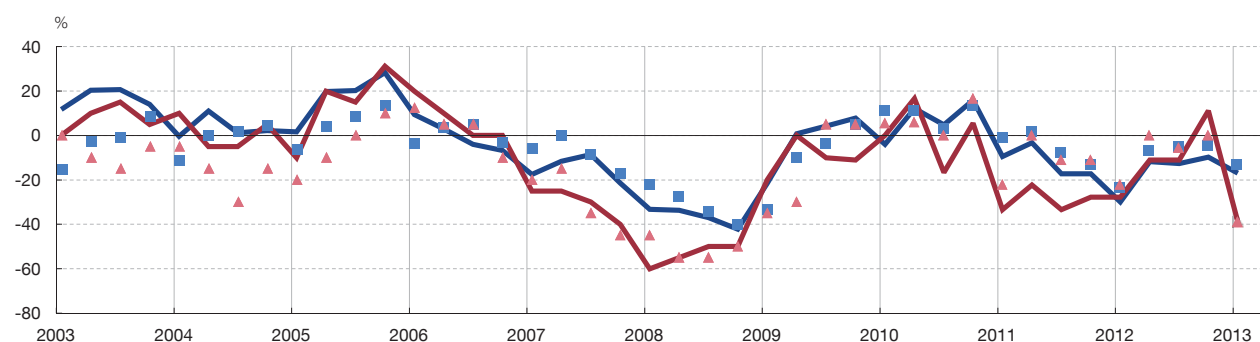
FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Indicador = porcentaje de entidades que han endurecido considerablemente los criterios  $\times 1$  + porcentaje de entidades que han endurecido en cierta medida los criterios  $\times 1/2$  - porcentaje de entidades que han relajado en cierta medida los criterios  $\times 1/2$  - porcentaje de entidades que han relajado considerablemente los criterios  $\times 1$ .
- b Los símbolos en los gráficos indican las previsiones realizadas el trimestre anterior, por las entidades encuestadas, para el trimestre correspondiente.

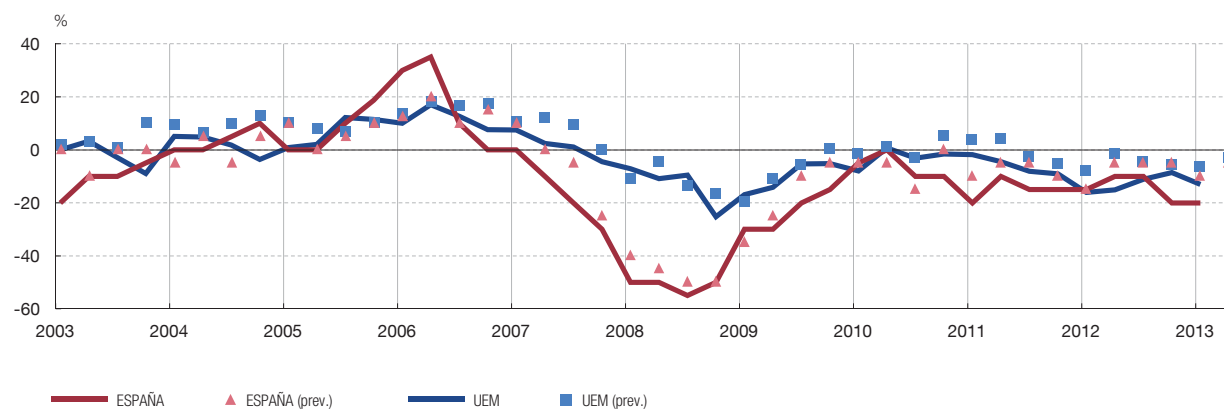
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA



CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



— ESPAÑA    ▲ ESPAÑA (prev.)    — UEM    ■ UEM (prev.)

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Indicador = porcentaje de entidades que señalan un aumento considerable  $\times 1$  + porcentaje de entidades que señalan un cierto aumento  $\times 1/2$  – porcentaje de entidades que señalan un cierto descenso  $\times 1/2$  – porcentaje de entidades que señalan un descenso considerable  $\times 1$ .
- b Los símbolos en los gráficos indican las previsiones realizadas el trimestre anterior, por las entidades encuestadas, para el trimestre correspondiente.

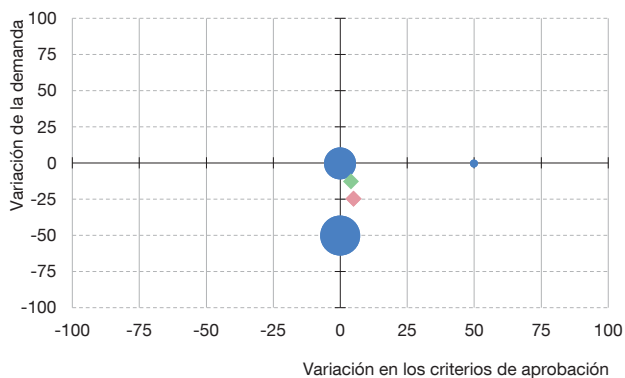
impacto favorable sobre las condiciones de financiación de las entidades españolas por primera vez desde que se incluyó esta pregunta a finales de 2011, si bien no habría tenido efecto alguno sobre los criterios de aprobación y las condiciones de los préstamos.

El análisis detallado de las respuestas al cuestionario regular (véase cuadro 1) muestra cómo, en línea con lo esperado por las entidades de ambas áreas geográficas, la oferta

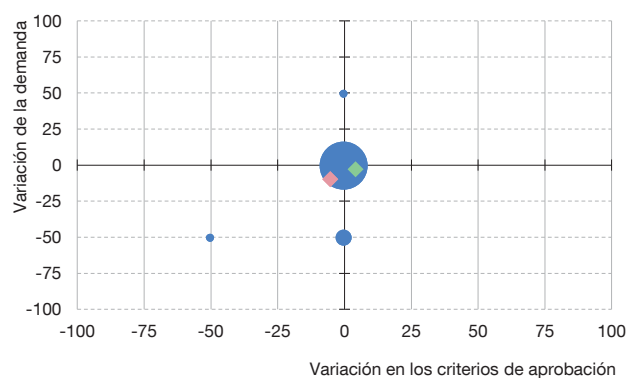
EN I TR 2013

PREVISIÓN PARA II TR 2013

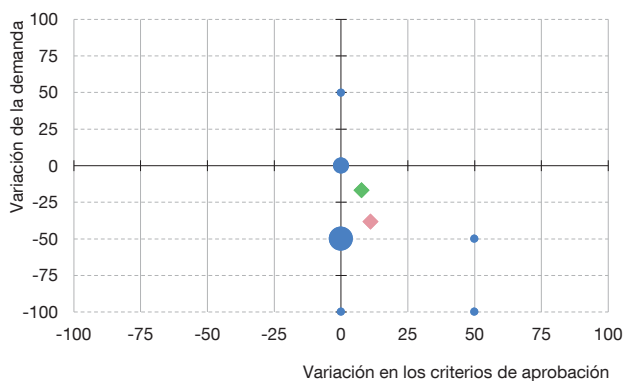
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



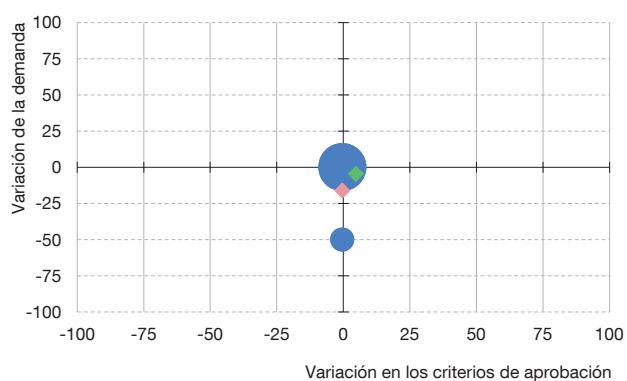
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



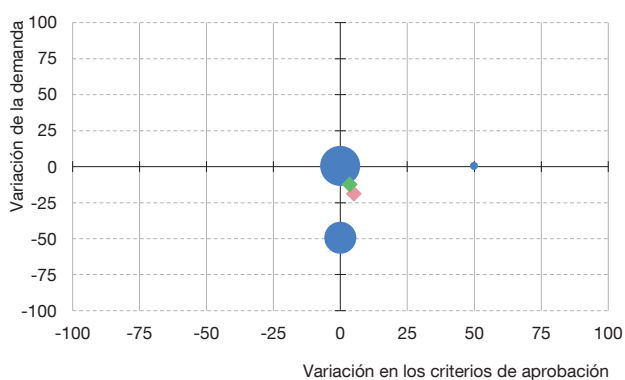
CRÉDITO A HOGARES PARA VIVIENDA



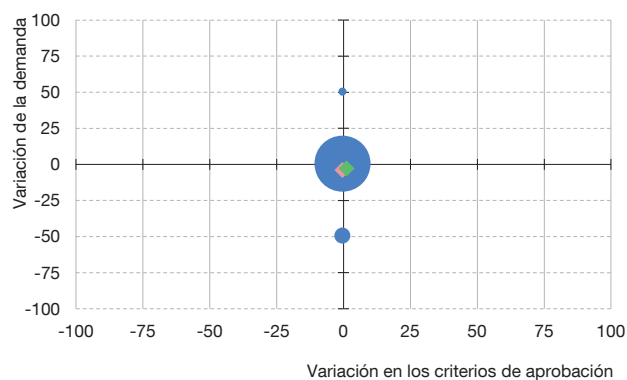
CRÉDITO A HOGARES PARA VIVIENDA



CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



● ENTIDADES ESPAÑOLAS  
◆ MEDIA DE ENTIDADES DE LA UEM

◆ MEDIA DE ENTIDADES ESPAÑOLAS

● ENTIDADES ESPAÑOLAS  
◆ MEDIA DE ENTIDADES DE LA UEM

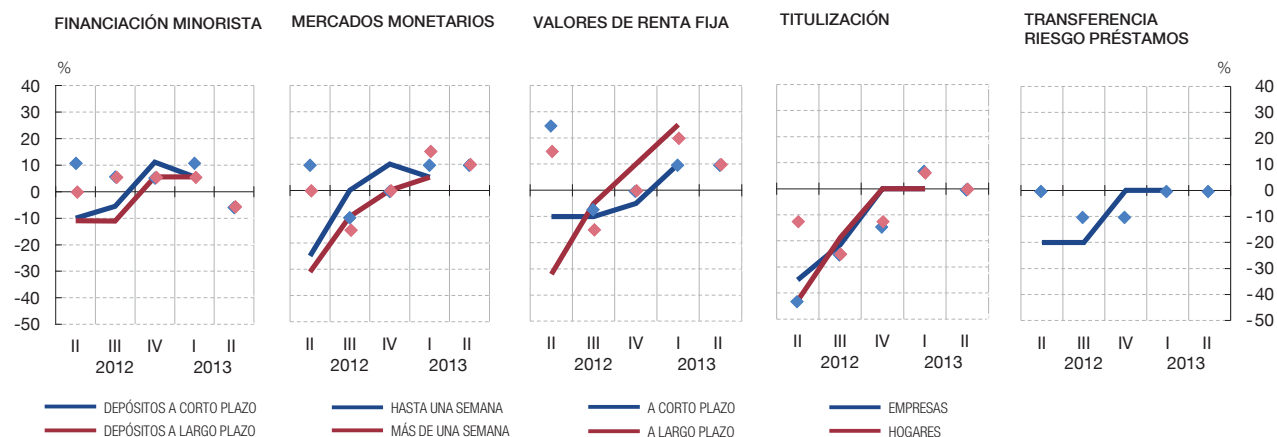
◆ MEDIA DE ENTIDADES ESPAÑOLAS

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

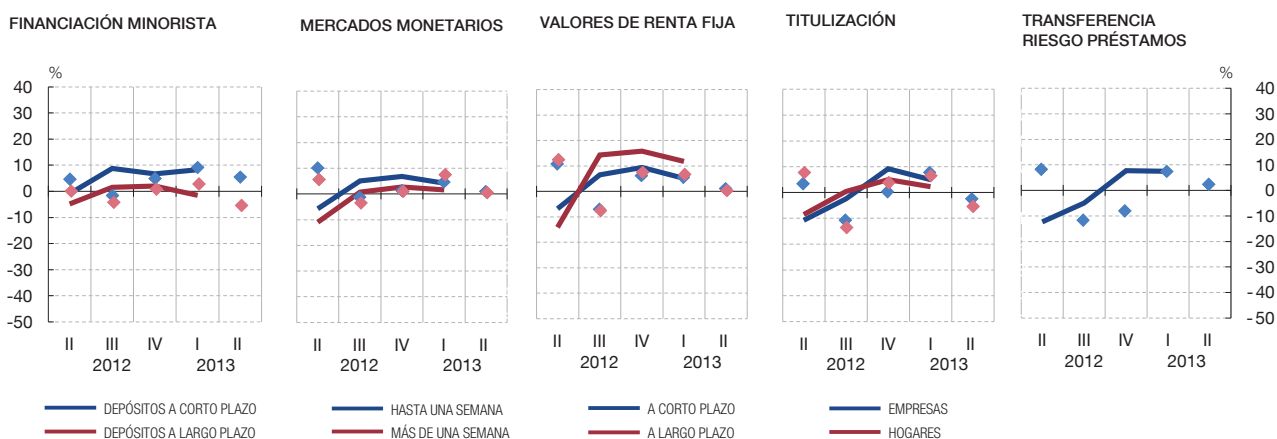
a Un valor de 100 (–100) indica un endurecimiento (relajación) considerable de los criterios de aprobación o un aumento (disminución) considerable de la demanda. Un valor de 50 (–50) indica un cierto endurecimiento (relajación) de los criterios de aprobación o un cierto aumento (disminución) de la demanda. El tamaño de las marcas de las entidades españolas depende del número de coincidencias de las respuestas en ese punto.

EVOLUCIÓN DE LAS CONDICIONES DE ACCESO A LOS MERCADOS DE FINANCIACIÓN MINORISTA Y AL POR MAYOR (a) (b)

ESPAÑA



UEM



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

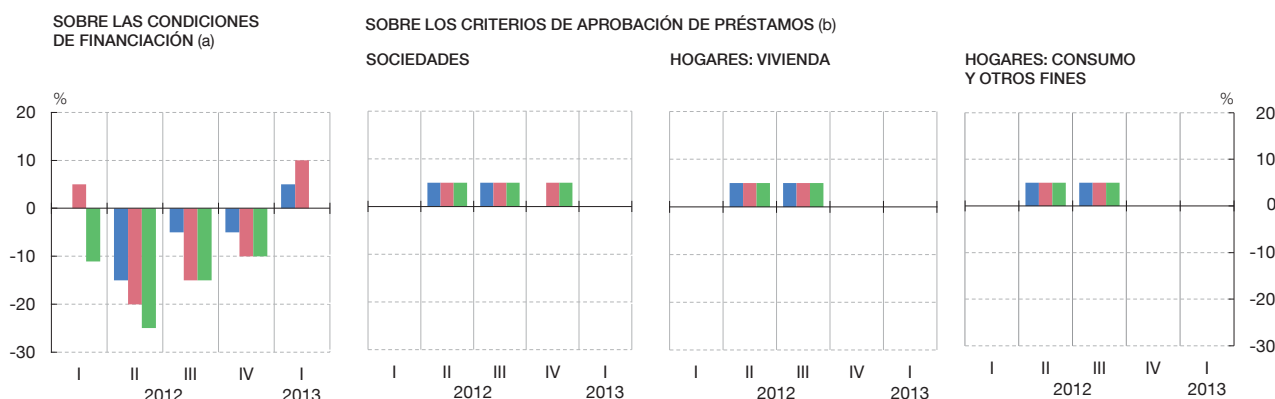
- a Indicador = porcentaje de entidades que han apreciado una mejora en su acceso al mercado  $\times$  1 + porcentaje de entidades que han apreciado cierta mejora  $\times$  1/2 - porcentaje de entidades que han apreciado cierto empeoramiento  $\times$  1/2 - porcentaje de entidades que han apreciado un empeoramiento considerable  $\times$  1.
- b ♦ Previsión.

de fondos a las sociedades no financieras se habría seguido endureciendo ligeramente con independencia del plazo y tamaño de la empresa, si bien en España los cambios habrían sido nuevamente más acentuados para las grandes compañías que para las pymes. Dicho comportamiento se vio afectado nuevamente por las expectativas negativas sobre la economía, añadiéndose para el área del euro el deterioro en las perspectivas de determinados sectores o sociedades concretas. En España, una de las entidades sujetas a planes de reestructuración señaló que la aplicación de dicho plan habría contribuido a reducir su oferta de fondos, fundamentalmente en las operaciones con grandes empresas y en las realizadas fuera de su marco geográfico de origen. Las condiciones de los préstamos permanecieron estables en nuestro país, con la excepción de un ligero ascenso en los márgenes, que, en todo caso, habría sido considerablemente inferior al observado en los trimestres previos. En el resto del área del euro, además de este repunte en los márgenes, también se detecta un endurecimiento en el resto de criterios, aunque en menor grado.

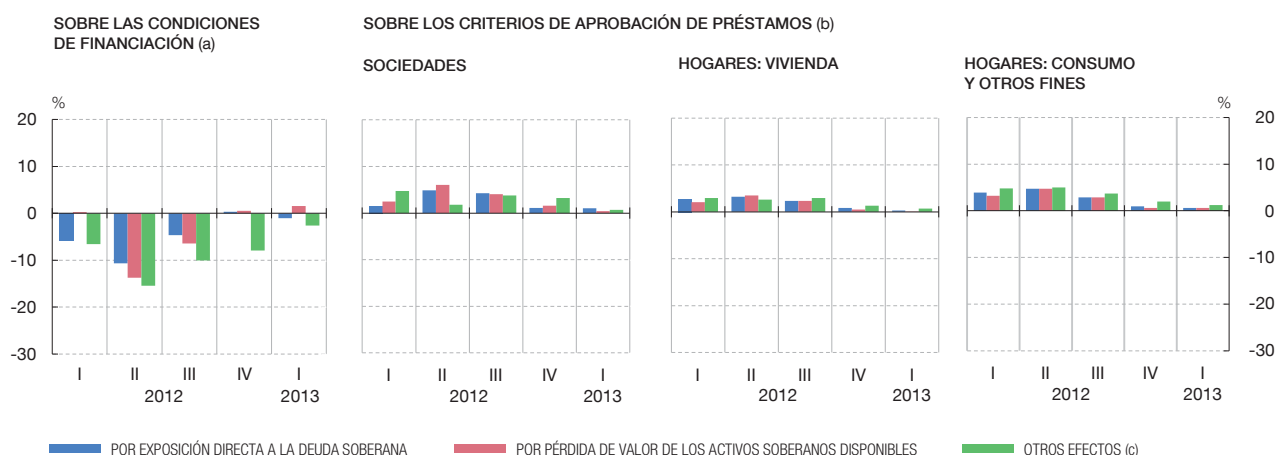


REPERCUSIÓN DE LA CRISIS DE LA DEUDA SOBERANA

ESPAÑA



UEM



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Indicador = porcentaje de entidades que han apreciado una mejora considerable  $\times 1$  + porcentaje de entidades que han apreciado cierta mejora  $\times 2$  – porcentaje de entidades que han apreciado cierto empeoramiento  $\times 1/2$  – porcentaje de entidades que han apreciado un empeoramiento considerable  $\times 1$ .
- b Indicador = porcentaje de entidades que indican un considerable endurecimiento de los criterios  $\times 1$  + porcentaje de entidades que indican cierto endurecimiento  $\times 1/2$  – porcentaje de entidades que indican una cierta relajación  $\times 1/2$  – porcentaje de entidades que indican una relajación considerable  $\times 1$ .
- c Por ejemplo, la rebaja automática de la calificación crediticia de la entidad a consecuencia de la rebaja de la calificación crediticia soberana o las alteraciones del valor de la garantía implícita estatal, así como los efectos indirectos en otros activos, incluida la cartera de préstamos.

La demanda de financiación por parte de las sociedades se volvió a contraer en las dos áreas geográficas, si bien en España lo hizo en mayor medida que en el resto de la zona del euro y de modo más acusado que en el último trimestre de 2012. Nuevamente, fueron los préstamos a largo plazo los que sufrieron una reducción más pronunciada. Las entidades de una y otra área volvieron a señalar las menores necesidades de financiación de inversiones en capital fijo y de fusiones y adquisiciones como los factores principales que explicarían este resultado, sin que las mayores peticiones de fondos para reestructuración de deudas llegaran a compensar dichas caídas. Adicionalmente, las entidades españolas añadieron, como viene siendo habitual, el impacto de una menor inversión en capital circulante y en existencias.

Tanto en España como en la UEM la oferta de crédito a familias para adquisición de vivienda volvió a contraerse ligeramente, y en mayor medida que en trimestres anteriores para el

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)			
	--	-	o	+	++	NC		En t	Desv. típica	En t – 1	UEM en t
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. RESULTADOS GENERALES:											
OFERTA											
Criterios para la aprobación											
En general	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	4
Préstamos a corto plazo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	3
Préstamos a largo plazo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	10	6
Factores de oferta											
Costes relacionados con el nivel de capital de la entidad	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	3
Capacidad para acceder a la financiación en los mercados	0	0	10	0	0	0	0	0	0	10	-0
Situación de liquidez de la entidad	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Competencia de otras entidades	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-0
Competencia de la financiación en los mercados	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Expectativas de la actividad económica en general	0	1	9	0	0	0	10	5	16	10	9
Perspectivas del sector o sociedades concretas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	10
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	4
Condiciones de los préstamos/créditos concedidos											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	1	9	0	0	0	10	5	16	25	5
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	2	7	1	0	0	10	5	28	35	12
Gastos, excluidos intereses	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	3
Cuantía del préstamo o de la línea de crédito	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	1
Garantías requeridas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
Compromisos asociados al préstamo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	3
Plazo de vencimiento	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
Previsiones de oferta											
En general	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	5	5
Préstamos a corto plazo	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	0	3
Préstamos a largo plazo	0	1	8	1	0	0	0	0	24	5	6
DEMANDA											
De préstamos											
En general	0	5	5	0	0	0	-50	-25	26	-15	-12
A corto plazo	0	3	6	1	0	0	-20	-10	32	-5	-4
A largo plazo	0	5	5	0	0	0	-50	-25	26	-15	-16
Factores de demanda											
Inversiones en capital fijo	0	4	6	0	0	0	-40	-20	26	-15	-17
Existencias y capital circulante	0	3	6	1	0	0	-20	-10	32	-5	1
Fusiones, adquisiciones y reestructuración de la empresa	0	2	7	0	0	1	-22	-11	22	-6	-5
Reestructuración de la deuda	0	0	9	1	0	0	10	5	16	10	6
Financiación interna	0	0	10	0	0	0	0	0	0	-5	-3
Préstamos de otras entidades	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos de instituciones no bancarias	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Emisión de valores de renta fija	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	0	-2
Emisión de acciones	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-1
Previsiones de demanda											
En general	0	3	6	1	0	0	-20	-10	32	-10	-2
Préstamos a corto plazo	0	3	6	1	0	0	-20	-10	32	0	2
Préstamos a largo plazo	0	3	7	0	0	0	-30	-15	24	0	-6

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)			
	--	-	o	+	++	NC		En t	Desv. típica	En t - 1	UEM en t
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS:											
OFERTA											
Criterios para la aprobación	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	4
Factores de oferta											
Costes relacionados con el nivel de capital de la entidad	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	3
Capacidad para acceder a la financiación en los mercados	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	1
Situación de liquidez de la entidad	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Competencia de otras entidades	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Competencia de la financiación en los mercados	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Expectativas de la actividad económica en general	0	1	9	0	0	0	10	5	16	10	8
Perspectivas del sector o sociedades concretas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	10
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	5
Condiciones de los préstamos/créditos concedidos											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	1	9	0	0	0	10	5	16	25	6
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	2	7	1	0	0	10	5	28	35	12
Gastos, excluidos intereses	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	1
Cuantía del préstamo o de la línea de crédito	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	1
Garantías requeridas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	3
Compromisos asociados al préstamo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	1
Plazo de vencimiento	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Previsiones de oferta	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	0	4
DEMANDA											
Préstamos pequeñas y medianas empresas	0	4	6	0	0	0	-40	-20	26	-10	-13
Previsiones de demanda	0	3	5	2	0	0	-10	-5	37	-5	-1
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. GRANDES EMPRESAS:											
OFERTA											
Criterios para la aprobación	1	0	8	0	0	1	11	11	33	11	4
Factores de oferta											
Costes relacionados con el nivel de capital de la entidad	0	0	9	0	0	1	0	0	0	11	3
Capacidad para acceder a la financiación en los mercados	0	0	9	0	0	1	0	0	0	11	-0
Situación de liquidez de la entidad	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-1
Competencia de otras entidades	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-3
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-1
Competencia de la financiación en los mercados	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-1
Expectativas de la actividad económica en general	0	0	9	0	0	1	0	0	0	11	6
Perspectivas del sector o sociedades concretas	0	0	9	0	0	1	0	0	0	11	7
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	9	0	0	1	0	0	0	6	3
Condiciones de los préstamos/créditos concedidos											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	1	8	0	0	1	11	6	17	28	3
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	1	7	1	0	1	0	0	25	50	9
Gastos, excluidos intereses	0	0	9	0	0	1	0	0	0	11	2
Cuantía del préstamo o de la línea de crédito	0	0	9	0	0	1	0	0	0	17	0
Garantías requeridas	0	0	9	0	0	1	0	0	0	6	2
Compromisos asociados al préstamo	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	6	1
Plazo de vencimiento	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	6	1
Previsiones de oferta	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	5	5
DEMANDA											
Préstamos a grandes empresas	0	4	5	0	0	1	-44	-22	26	-17	-13
Previsiones de demanda	0	2	6	1	0	1	-11	-6	30	-6	-3

**ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS.**  
**Resultados detallados de las entidades españolas. Abril de 2013 (cont.)**

**CUADRO 1**

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)			
	--	-	o	+	++	NC		En t	Desv. típica	En t - 1	UEM en t
CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA:											
OFERTA											
Criterios para la aprobación	0	2	7	0	0	1	22	11	22	6	8
Factores de oferta											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	0	9	0	0	1	0	0	0	6	2
Competencia de otras entidades	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-1
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	0
Expectativas de la actividad económica en general	0	1	8	0	0	1	11	6	17	6	7
Perspectivas relativas al mercado de la vivienda	0	1	8	0	0	1	11	6	17	6	9
Condiciones de los préstamos/créditos concedidos											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	1	8	0	0	1	11	6	17	22	-0
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	33	5
Garantías requeridas	0	1	8	0	0	1	11	6	17	-6	2
Relación entre el principal y el valor de la garantía	0	2	7	0	0	1	22	11	22	-6	4
Plazo de vencimiento	0	1	8	0	0	1	11	6	17	0	3
Gastos, excluidos intereses	0	0	9	0	0	1	0	0	0	6	1
Previsiones de oferta	0	0	9	0	0	1	0	0	0	6	5
DEMANDA											
Préstamos para adquisición de vivienda	2	4	2	1	0	1	-56	-39	49	11	-17
Factores de demanda											
Perspectivas relativas al mercado de la vivienda	1	3	4	1	0	1	-33	-22	44	6	-10
Confianza de los consumidores	1	2	6	0	0	1	-33	-22	36	-11	-16
Gasto de consumo no relacionado con adquisición de vivienda	0	2	7	0	0	1	-22	-11	22	0	-9
Ahorro de las familias	0	2	7	0	0	1	-22	-11	22	-6	-7
Préstamos de otras entidades	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	-6	-2
Otras fuentes de financiación	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	0	-3
Previsiones de demanda	0	3	6	0	0	1	-33	-17	25	-39	-5
CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES:											
OFERTA											
Criterios para la aprobación	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	4
Factores de oferta											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	1
Competencia de otras entidades	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-0
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Expectativas de la actividad económica en general	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	3
Solvencia de los consumidores	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	4
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
Condiciones de los préstamos/créditos concedidos											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	0	10	0	0	0	0	0	0	10	-1
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	20	2
Garantías requeridas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Plazo de vencimiento	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Gastos, excluidos intereses	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	-0
Previsiones de oferta	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	2
DEMANDA											
Préstamos para consumo y otros fines	0	4	6	0	0	0	-40	-20	26	-20	-13
Factores de demanda											
Gasto en bienes de consumo duraderos	0	4	6	0	0	0	-40	-20	26	-15	-15
Confianza de los consumidores	0	3	7	0	0	0	-30	-15	24	-15	-13
Adquisición de valores	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	-11	-2
Ahorro de las familias	0	2	8	0	0	0	-20	-10	21	-10	-6
Préstamos de otras entidades	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	-5	-3
Otras fuentes de financiación	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	-10	-3
Previsiones de demanda	0	2	7	1	0	0	-10	-5	28	-10	-3

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Dependiendo de la pregunta concreta, «--» («- --») indica un cierto (considerable) endurecimiento de los criterios de oferta, de las condiciones de oferta, una cierta (considerable) disminución de la demanda o una cierta (considerable) contribución al endurecimiento de la oferta o al descenso de la demanda. Los signos «+» y «++» tienen el significado contrario. El signo «o» indica ausencia de cambios o contribución nula a la variación en la oferta o la demanda. «NC» significa no contesta.
- b Porcentaje de entidades que han endurecido su oferta (o han visto incrementada su demanda) menos el porcentaje de entidades que han relajado su oferta (o han visto reducirse su demanda). En el caso de los factores, porcentaje de entidades para las que dicho factor ha contribuido al endurecimiento de la oferta (o a la expansión de la demanda) menos porcentaje de entidades que han señalado un efecto contrario.
- c Calculado igual que el porcentaje neto, pero ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.

## ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS.

CUADRO 2

Preguntas *ad hoc* sobre el acceso a las fuentes habituales de financiación. Resultados de las entidades españolas.

Abril de 2013

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)		
	--	-	o	+	++	NA		abr-13	ene-13	UEM abr-13
EFECTO DE LAS PERTURBACIONES EN LOS MERCADOS FINANCIEROS Y DE CRÉDITO										
Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes de financiación minorista. Últimos tres meses										
Minorista a corto plazo (hasta un año)	0	1	6	2	0	1	11	6	11	8
Minorista a medio y largo plazo (más de un año)	0	1	6	2	0	1	11	6	6	-2
Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes habituales de financiación al por mayor. Últimos tres meses										
Mercado monetario a muy corto plazo (hasta una semana)	0	1	7	2	0	0	10	5	10	4
Mercado monetario a corto plazo (más de una semana)	0	0	9	1	0	0	10	5	0	2
Valores distintos de acciones a corto plazo	0	1	6	3	0	0	20	10	-5	5
Valores distintos de acciones a medio y largo plazo	0	0	5	5	0	0	50	25	10	12
Titulización de préstamos a empresas (d)	0	0	7	0	0	3	0	0	0	5
Titulización de préstamos para adquisición de vivienda (d)	0	0	8	0	0	2	0	0	0	2
Capacidad para transferir riesgo de crédito fuera del balance	0	0	6	0	0	4	0	0	0	8
Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes de financiación minorista. Próximos tres meses										
Minorista a corto plazo (hasta un año)	1	0	7	1	0	1	0	-6	11	6
Minorista a medio y largo plazo (más de un año)	1	0	7	1	0	1	0	-6	6	-6
Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes habituales de financiación al por mayor. Próximos tres meses										
Mercado monetario a muy corto plazo (hasta una semana)	0	0	8	2	0	0	20	10	10	1
Mercado monetario a corto plazo (más de una semana)	0	0	8	2	0	0	20	10	15	0
Valores distintos de acciones a corto plazo	0	1	6	3	0	0	20	10	10	1
Valores distintos de acciones a medio y largo plazo	0	0	8	2	0	0	20	10	20	0
Titulización de préstamos a empresas (d)	0	1	5	1	0	3	0	0	7	-2
Titulización de préstamos para adquisición de vivienda (d)	0	1	6	1	0	2	0	0	6	-5
Capacidad para transferir riesgo de crédito fuera del balance	0	0	6	0	0	4	0	0	0	3

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a El símbolo «+» («+++») significa una cierta (considerable) mejora en las condiciones de acceso a la financiación, mientras que «-» («---») significa un cierto (considerable) empeoramiento en el acceso a la financiación. La opción «NA» (no aplicable) significa que la entidad no utiliza dicha fuente de financiación. El signo «o» indica ausencia de cambios.
- b Porcentaje de entidades que han apreciado una mejora en su acceso a los mercados, menos el porcentaje de entidades que han apreciado un empeoramiento en el acceso a los mercados.
- c Calculado igual que el porcentaje neto, pero ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.
- d Incluye tanto los casos en los que los créditos correspondientes son finalmente dados de baja en el balance contablemente como los que no.

caso español. Nuevamente, las entidades indicaron como principales causas explicativas las expectativas negativas sobre la actividad económica y sobre el mercado inmobiliario, en particular. Una entidad española sujeta a un plan de reestructuración señaló a su aplicación como uno de los factores que contribuyeron al endurecimiento en su caso. Las condiciones de las nuevas operaciones se hicieron más onerosas en general, aunque en el caso de los márgenes el cambio fue claramente menos marcado que en los trimestres anteriores. De hecho, por primera vez desde el inicio de la crisis en 2007, se habrían reducido algo los diferenciales aplicados a los préstamos de mayor riesgo en nuestro país y marginalmente también en los de las operaciones ordinarias en la UEM.

Según las respuestas a la Encuesta, en ambas áreas geográficas la demanda de fondos para compra de vivienda se redujo, coincidiendo con sus previsiones. La notable caída en España respondería, en parte, al adelantamiento al trimestre anterior de las decisiones de compra de las familias como consecuencia de la eliminación de las ventajas fiscales a



## ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS.

CUADRO 3

Preguntas *ad hoc* sobre los efectos de la crisis de la deuda soberana. Resultados de las entidades españolas. Abril de 2013

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)		
	--	-	o	+	++	NC		abr-13	ene-13	UEM abr-13
CAMBIO EN LAS CONDICIONES DE ACCESO A LA FINANCIACIÓN										
Debido a:										
Exposición directa a la deuda soberana	0	0	9	1	0	0	10	5	-5	0
Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor	0	0	8	2	0	0	20	10	-10	0
Otros efectos (d)	0	0	10	0	0	0	0	0	-10	-8
VARIACIÓN DE LOS CRITERIOS PARA LA APROBACIÓN DE PRÉSTAMOS										
A sociedades										
Debido a:										
Exposición directa a la deuda soberana	0	0	10	0	0	0	0	0	0	1
Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor	0	0	10	0	0	0	0	0	5	2
Otros efectos (d)	0	0	10	0	0	0	0	0	5	3
A hogares para adquisición de vivienda										
Debido a:										
Exposición directa a la deuda soberana	0	0	9	0	0	1	0	0	0	1
Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0
Otros efectos (d)	0	0	9	0	0	1	0	0	0	1
A hogares para consumo y otros fines										
Debido a:										
Exposición directa a la deuda soberana	0	0	10	0	0	0	0	0	0	1
Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor	0	0	10	0	0	0	0	0	0	1
Otros efectos (d)	0	0	10	0	0	0	0	0	0	2
VARIACIÓN EN LOS MÁRGENES APLICADOS A LOS PRÉSTAMOS										
A sociedades										
Debido a:										
Exposición directa a la deuda soberana	0	0	9	0	0	1	0	0	10	2
Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor	0	0	9	0	0	1	0	0	10	2
Otros efectos (d)	0	0	10	0	0	0	0	0	11	3
A hogares para adquisición de vivienda										
Debido a:										
Exposición directa a la deuda soberana	0	0	9	0	0	1	0	0	11	2
Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor	0	0	9	0	0	1	0	0	11	2
Otros efectos (d)	0	0	10	0	0	0	0	0	13	3
A hogares para consumo y otros fines										
Debido a:										
Exposición directa a la deuda soberana	0	0	9	0	0	1	0	0	10	2
Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor	0	0	9	0	0	1	0	0	10	2
Otros efectos (d)	0	0	10	0	0	0	0	0	11	3

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Según la pregunta, el símbolo «+» («++») significa una cierta (considerable) mejora en las condiciones de acceso a la financiación, relajación de los criterios de aprobación y márgenes; mientras que «-» («--») significa un cierto (considerable) empeoramiento en el acceso a la financiación, endurecimiento de los criterios y márgenes. La opción «NC» significa no contesta. En todos los casos, el signo «o» indica ausencia de cambios.
- b Porcentaje de entidades que han apreciado una mejora en su acceso a los mercados (o un endurecimiento en los criterios y márgenes) menos el porcentaje de entidades que han apreciado un empeoramiento en el acceso a los mercados (o una relajación de los criterios y márgenes).
- c Calculado igual que el porcentaje neto, pero ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.
- d Por ejemplo, la rebaja automática de la calificación crediticia que afecte a la entidad a consecuencia de la rebaja de la calificación crediticia soberana o las alteraciones del valor de la garantía implícita estatal, así como los efectos indirectos en otros activos, incluida la cartera de préstamos.

partir del 1 de enero de 2013. No obstante, también habrían afectado negativamente las peores perspectivas sobre el mercado de vivienda, el deterioro en la confianza de los consumidores y, en menor medida, la reducción en el gasto en consumo de las familias, su mayor ahorro y la utilización de otras fuentes alternativas de financiación. Todos estos factores habrían influido también en la UEM, si bien, en línea con el comportamiento de la demanda, en menor medida que en nuestro país.

Los criterios de aprobación de nuevos préstamos a los hogares para consumo y otros fines se endurecieron ligeramente y de modo similar en ambas áreas geográficas. En España, la oferta se redujo al mismo ritmo que en el trimestre previo. Una entidad colaboradora sujeta a un programa de reestructuración señaló su aplicación como causa del descenso. En la zona del euro destacó el empeoramiento en las perspectivas económicas y en la solvencia de los consumidores como principal factor explicativo. Las condiciones aplicadas a este tipo de créditos no habrían registrado ningún cambio en España (en contraste con el aumento experimentado en los márgenes en el trimestre anterior), y en la UEM las variaciones fueron reducidas. Por otro lado, la demanda de este tipo de fondos habría vuelto a contraerse al mismo ritmo que en el trimestre anterior para el caso español, y algo más que entonces en la UEM. En las dos áreas, los factores subyacentes a esta evolución volvieron a ser, principalmente, un menor gasto en bienes duraderos y adquisición de valores, un deterioro en la confianza de los consumidores y una mayor financiación procedente de otras fuentes, de otras entidades y del propio ahorro de los consumidores.

En sus contestaciones a las preguntas *ad hoc* (véanse cuadros 2 y 3), las entidades españolas declararon que, siguiendo con el patrón observado en el trimestre pasado y en línea con sus propias previsiones, habían mejorado su acceso a los mercados de financiación minorista, monetario y de valores de renta fija, mientras que continuaron sin percibir cambios en los segmentos de titulización y de transferencia del riesgo de crédito de los préstamos. Las de la UEM, por su parte, también observaron una mejora en todos los segmentos, aunque menor que la del trimestre pasado y con la excepción del mercado de depósitos a largo plazo, donde indicaron un leve deterioro. Del mismo modo, el impacto de la evolución reciente de la crisis de la deuda soberana sobre las condiciones de financiación de las instituciones españolas encuestadas habría sido positivo, en contraposición a lo experimentado en los trimestres precedentes, aunque ello no habría afectado a su política crediticia. En la UEM, los efectos negativos —sobre el acceso a financiación y sobre los criterios y márgenes aplicados— detectados en períodos precedentes se habrían hecho prácticamente nulos en los primeros meses de 2013.

De cara al segundo trimestre del año en curso, las entidades de ambas áreas no esperaban cambios importantes en su acceso a sus fuentes principales de financiación. Por otro lado, las instituciones españolas encuestadas anticipaban una ligera relajación en los criterios aplicados a los créditos de las empresas no financieras, en operaciones de corto plazo y con independencia de su tamaño, mientras que no experimentarían cambios en el resto de segmentos. En la UEM, las entidades preveían nuevos endurecimientos generalizados, pero que volverían a ser inferiores a los observados en los tres meses precedentes. Las solicitudes de fondos de las sociedades y de las familias, de acuerdo con las respuestas a la Encuesta, continuarían reduciéndose en ambas áreas geográficas, si bien a menor ritmo que en el período enero-marzo del año en curso y haciéndolo de forma más acusada en España que en el área del euro.

13.5.2013.

## LA EVOLUCIÓN DEL EMPLEO Y DEL PARO EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2013, SEGÚN LA ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA

Este artículo ha sido elaborado por Sergio Puente y Paulino Font, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

### Introducción

Según la Encuesta de Población Activa (EPA), en el primer trimestre de 2013 el empleo disminuyó en 798.500 personas con respecto al mismo período del año anterior (-4,6 %), moderándose en dos décimas el ritmo de caída observado en el trimestre precedente (véase cuadro 1). Esta evolución situó la tasa de empleo en el 54,5 %, 2 puntos porcentuales (pp) por debajo de la observada hace un año. La caída del empleo fue generalizada por sectores de actividad, si bien se moderó en el sector de la construcción, que no obstante siguió registrando el mayor descenso, y en los servicios de mercado (-2,1 %), mientras que se intensificó en las ramas de no mercado (-6,9 %). Atendiendo al tipo de empleo, los trabajadores por cuenta propia experimentaron un crecimiento nulo, mientras que los asalariados disminuyeron un 5,5 %, con un retroceso del 12,1 % de aquellos con contrato temporal. Además, se consolidó el elevado dinamismo mostrado por los asalariados con contrato a tiempo parcial en los trimestres anteriores (7,1 %).

Por lo que se refiere a la oferta de trabajo, la población activa acentuó el ritmo de descenso observado en trimestres anteriores, hasta el 1 %, como resultado principalmente de la reducción de la población en edad de trabajar, en particular la de nacionalidad extranjera (véase cuadro 2).

Finalmente, el número total de parados se elevó en 237.400 personas en el primer trimestre de 2013, alcanzando los 6,2 millones de personas, si bien el aumento interanual se desaceleró 3 pp, hasta el 10,1 %. La tasa de desempleo se situó en el 27,2 %, 2,8 puntos por encima de la observada un año antes (véase cuadro 3). Por su parte, el paro registrado mostró una evolución similar, con una moderación en su incremento interanual hasta el 7,1 % en el primer trimestre, que se prolongó en abril hasta el 5,2 %.

### El empleo

En el primer trimestre de 2013, la pérdida neta de empleo, una vez descontados los factores estacionales, afectó a unas 165.800 personas, lo que implica una caída intertrimestral del -1 %, inferior a la observada en los trimestres precedentes. Las afiliaciones<sup>1</sup> a la Seguridad Social mostraron una evolución similar en el primer trimestre (-0,8 %), con una ligera moderación adicional en la tasa interanual de caída en abril.

La información de los flujos de la EPA muestra que el descenso del empleo en el primer trimestre de 2013 volvió a explicarse por el mantenimiento de un ritmo de destrucción de empleo muy elevado, aunque algo inferior a la observada hace un año (véase gráfico 1). Las salidas del empleo volvieron a estar protagonizadas, principalmente, por los trabajadores con contrato temporal, y, por ramas de actividad, en los primeros meses del año fueron especialmente significativas en los sectores de agricultura y construcción. Al mismo tiempo, los flujos de creación de empleo mantuvieron la tendencia decreciente de los trimestres pasados, aunque se observa cierta estabilidad en las ramas de mercado, mientras que se profundizó el descenso en los servicios de no mercado. En conjunto, se produjo un incremento adicional en la duración media de los períodos de desempleo.

<sup>1</sup> Excluyendo a los cuidadores no profesionales que estaban incluidos como cotizantes en alta y, desde la entrada en vigor del RD 20/2012, han dejado de tener derecho a la cotización gratuita a la Seguridad Social (en vigor desde enero de 2008). Como consecuencia, se produjeron importantes bajas de este colectivo en noviembre y diciembre del año pasado. Las afiliaciones, incluyendo ese colectivo, situaron su tasa intertrimestral en el -1,2 % en el primer trimestre de 2013.

**EVOLUCIÓN DEL EMPLEO SEGÚN LA EPA**  
**Tasas de variación interanual**

**CUADRO 1**

	2010	2011	2012	2011				2012				2013
				I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR
OCUPADOS	-2,3	-1,9	-4,5	-1,3	-0,9	-2,1	-3,3	-4,0	-4,8	-4,6	-4,8	-4,6
Asalariados	-2,1	-1,6	-5,7	-0,9	-0,5	-1,8	-3,2	-4,7	-5,9	-6,2	-6,1	-5,5
Por duración de contrato												
Indefinidos	-1,5	-2,1	-3,6	-1,4	-1,3	-2,4	-3,4	-3,4	-3,5	-3,7	-3,6	-3,5
Temporales	-4,0	0,1	-12,1	0,7	2,1	0,0	-2,5	-8,6	-12,7	-13,4	-13,5	-12,1
Por duración de jornada												
Jornada completa	-2,8	-2,3	-6,9	-1,8	-1,4	-2,4	-3,6	-5,1	-6,8	-7,6	-8,0	-7,8
Jornada parcial	2,4	2,9	1,1	5,2	5,1	2,2	-0,7	-2,3	-0,4	2,1	5,3	7,1
No asalariados	-3,0	-3,6	1,4	-3,5	-3,3	-3,7	-3,7	-0,3	0,3	3,7	1,8	0,0
OCUPADOS, POR RAMAS DE ACTIVIDAD (a)												
Agricultura (1)	0,9	-4,1	-0,9	-6,2	-4,8	-6,1	0,5	-0,9	-1,2	1,8	-3,0	-6,8
Industria (2)	-5,9	-2,1	-4,9	-2,3	-1,6	-0,9	-3,7	-3,2	-5,4	-5,2	-5,7	-5,8
Construcción (3)	-12,6	-15,6	-17,6	-10,2	-15,9	-17,8	-18,8	-20,6	-16,6	-17,1	-15,9	-11,5
Servicios	-0,3	0,0	-3,3	0,3	1,3	-0,2	-1,6	-2,4	-3,7	-3,6	-3,6	-3,6
De mercado (4) (b)	-1,4	-0,7	-3,1	-0,7	0,5	-0,8	-1,9	-2,8	-3,9	-2,7	-3,0	-2,1
De no mercado (b)	2,6	1,6	-3,9	2,7	3,2	1,4	-0,8	-1,5	-3,2	-5,7	-5,2	-6,9
Economía de mercado (1 + 2 + 3 + 4)	-3,5	-2,9	-4,7	-2,4	-2,1	-3,1	-4,0	-4,7	-5,3	-4,3	-4,6	-3,9
OCUPADOS, POR NIVEL DE FORMACIÓN (c)												
Estudios bajos	-8,4	-12,3	-15,3	-9,8	-9,6	-14,2	-15,7	-15,8	-16,6	-14,6	-14,1	-14,7
Estudios medios	-2,7	-1,4	-4,2	-1,3	-0,6	-1,3	-2,5	-3,1	-4,5	-4,4	-4,8	-3,9
Estudios altos	2,0	2,1	-0,8	3,0	2,6	2,0	0,8	-0,6	-0,4	-1,0	-1,1	-2,3
OCUPADOS, POR NACIONALIDAD												
Nacionales	-2,1	-1,2	-4,0	-0,8	-0,4	-1,1	-2,4	-3,2	-4,2	-4,3	-4,4	-4,0
Extranjeros	-3,2	-6,5	-8,1	-4,5	-4,5	-8,6	-8,5	-9,2	-9,0	-6,8	-7,5	-8,5
OCUPADOS (variaciones interanuales, en miles)	-431	-352	-823	-243	-174	-391	-601	-719	-886	-836	-850	-799
PRO MEMORIA												
Niveles, en %												
Tasa de empleo (de 16 a 64 años)	59,4	58,5	56,2	58,5	59,1	58,7	57,6	56,5	56,5	56,3	55,4	54,5
Ratio de asalarización	83,2	83,4	82,4	83,3	83,6	83,6	83,3	82,7	82,7	82,2	82,1	81,8
Ratio de temporalidad (d)	24,9	25,3	23,6	24,8	25,5	26,0	25,0	23,8	23,7	24,0	23,0	22,1
Ratio de parcialidad (d)	14,0	14,6	15,6	14,8	15,0	14,0	14,6	15,2	15,9	15,2	16,3	17,2

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a CNAE-2009.

b Servicios de no mercado engloban los sectores de Administración Pública y Defensa, Seguridad Social Obligatoria, Educación, y Actividades Sanitarias y Servicios Sociales. Los restantes servicios integran los servicios de mercado.

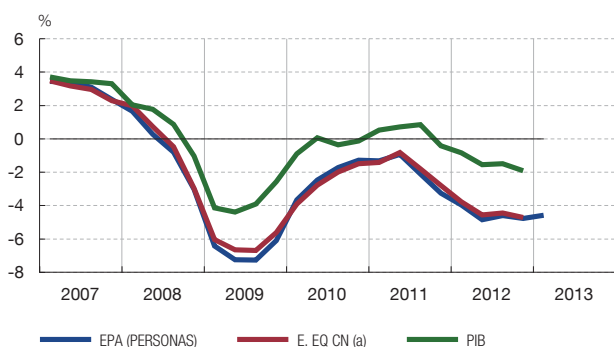
c Bajos: sin estudios o solo con estudios primarios; altos: con estudios terciarios.

d En porcentaje de asalariados.

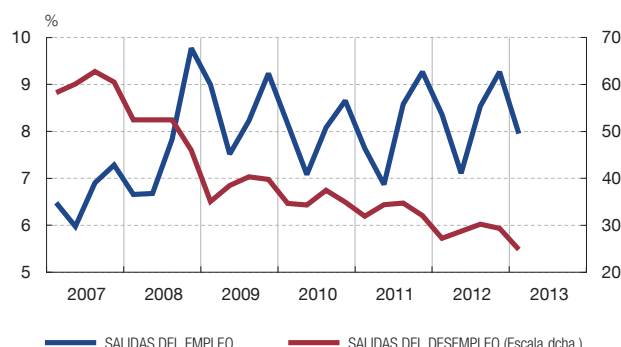
# EMPLEO Y PIB Tasas interanuales de series originales

GRÁFICO 1

EMPLEO Y PIB



FLUJOS DE SALIDA DEL EMPLEO Y DEL DESEMPLEO (b)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

a Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

b En porcentaje sobre la población de origen, los ocupados para las tasas de salida del empleo, y los parados para las tasas de salida del desempleo. Calculados sobre la muestra común entre cada dos trimestres consecutivos a partir de los microdatos de la EPA. Salidas del desempleo incluyen tanto hacia el empleo como hacia la inactividad.

## EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD SEGÚN LA EPA

CUADRO 2

	2010	2011	2012	2011				2012				2013
				I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR
POBLACIÓN ACTIVA.												
TASAS INTERANUALES	0,2	0,1	-0,2	0,2	0,1	0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,7	-1,0
Nacionales	0,4	0,6	0,4	0,8	0,5	0,8	0,3	0,4	0,5	0,5	0,1	-0,3
Extranjeros	-0,7	-2,8	-3,6	-2,8	-2,2	-4,0	-2,3	-2,1	-3,5	-3,8	-5,0	-5,1
POBLACIÓN MAYOR DE 16 AÑOS	0,1	0,0	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,5	-0,6
Nacionales	0,2	0,3	0,1	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,0	-0,1
Extranjeros	-0,6	-1,8	-2,3	-1,0	-2,0	-2,3	-1,9	-2,0	-1,5	-2,2	-3,6	-4,3
TASA DE ACTIVIDAD	60,0	60,0	60,0	59,9	60,1	60,1	59,9	59,9	60,1	60,1	59,8	59,7
Entre 16 y 64 años	74,4	74,7	75,1	74,4	74,9	74,9	74,7	74,9	75,1	75,3	75,0	75,0
POR SEXOS												
Varones	68,1	67,4	66,9	67,4	67,4	67,6	67,3	66,9	67,1	67,2	66,5	66,3
Mujeres	52,3	52,9	53,4	52,7	53,1	52,9	52,9	53,4	53,4	53,4	53,4	53,4
POR EDADES												
Entre 16 y 29 años	64,0	62,5	61,1	62,0	62,7	63,8	61,3	60,7	61,3	62,2	60,0	59,8
Entre 30 y 44 años	87,8	88,6	89,1	88,5	88,7	88,3	88,8	89,2	89,0	88,8	89,4	89,4
De 45 años en adelante	41,5	42,1	42,8	41,9	42,1	42,0	42,4	42,6	42,9	42,9	42,9	42,8
POR FORMACIÓN (a)												
Estudios bajos	28,8	27,2	26,0	27,6	27,6	27,0	26,7	26,4	25,9	26,0	25,5	25,2
Estudios medios	71,3	71,1	70,7	71,1	71,3	71,2	70,8	70,8	71,2	70,8	70,1	70,1
Estudios altos	81,1	81,3	81,9	81,4	81,4	81,2	81,2	81,7	81,8	81,8	82,1	81,6
POR NACIONALIDAD												
Nacionales	57,6	57,8	58,0	57,7	57,8	57,9	57,8	57,8	58,0	58,2	57,8	57,7
Extranjeros	76,9	76,1	75,1	75,9	76,7	75,9	75,8	75,8	75,1	74,7	74,8	75,2

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Bajos: sin estudios o solo con estudios primarios; altos: con estudios terciarios.

	2010	2011	2012	2011				2012				2013
				I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR
DESEMPLEADOS.												
TASAS INTERANUALES	11,6	7,9	15,4	6,4	4,1	8,8	12,3	14,9	17,8	16,1	13,1	10,0
TASA DE PARO	20,1	21,6	25,0	21,3	20,9	21,5	22,8	24,4	24,6	25,0	26,0	27,2
POR SEXOS												
Varones	19,7	21,2	24,7	20,8	20,6	21,0	22,5	24,1	24,6	24,7	25,6	26,8
Mujeres	20,5	22,2	25,4	21,9	21,3	22,1	23,3	24,9	24,7	25,4	26,6	27,6
POR EDADES												
Entre 16 y 29 años	32,1	35,0	40,8	34,7	34,4	34,7	36,4	39,6	40,2	40,7	42,7	44,6
Entre 30 y 44 años	18,5	20,0	23,1	19,6	19,3	19,8	21,5	22,7	22,6	22,8	24,2	25,0
De 45 años en adelante	14,7	16,1	19,3	15,8	15,3	16,1	17,3	18,7	19,1	19,6	20,0	21,3
POR FORMACIÓN (a)												
Estudios bajos	30,2	32,6	38,1	31,2	31,7	32,8	34,9	36,9	37,6	38,5	39,4	41,4
Estudios medios	21,5	23,3	27,0	23,1	22,5	22,9	24,5	26,6	26,7	26,8	28,0	29,2
Estudios altos	9,7	11,3	13,3	10,8	10,6	11,8	12,1	12,4	12,6	13,7	14,6	15,0
POR NACIONALIDAD												
Nacionales	18,2	19,6	23,1	19,3	18,9	19,5	20,7	22,2	22,7	23,3	24,2	25,1
Extranjeros	30,2	32,8	36,0	32,0	31,9	32,7	34,8	36,9	35,8	34,8	36,5	39,2
PARO DE LARGA DURACIÓN												
Incidencia (b)	42,5	48,2	52,5	46,6	47,8	48,2	50,0	50,0	52,2	52,5	55,0	56,3

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Bajos: sin estudios o solo con estudios primarios; altos: con estudios terciarios.

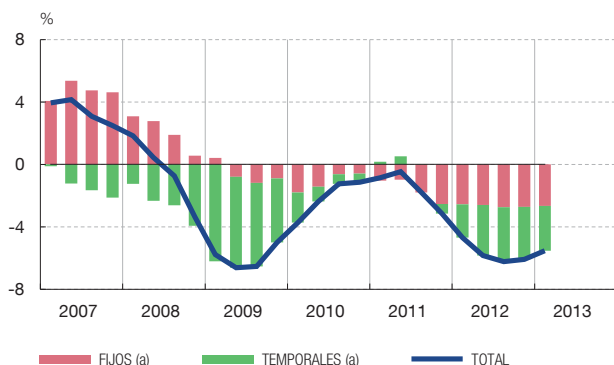
b Peso sobre el total de los parados de aquellos que llevan más de un año en esa situación.

Por ramas de actividad, la destrucción neta del empleo más acusada siguió observándose en la construcción (-11,5 %), que, no obstante, registró la menor caída de los últimos dos años. De igual manera, los servicios de mercado mostraron una moderación en el descenso del empleo, tras el mejor comportamiento relativo de las ramas de comercio, hostelería y servicios financieros. Por el contrario, en la industria (-5,8 %), y especialmente en la agricultura (-6,8 %), se aceleró su descenso interanual. En el conjunto de las ramas de la economía de mercado, el empleo disminuyó un 3,9 % en tasa interanual, moderando el ritmo de descenso de los trimestres anteriores.

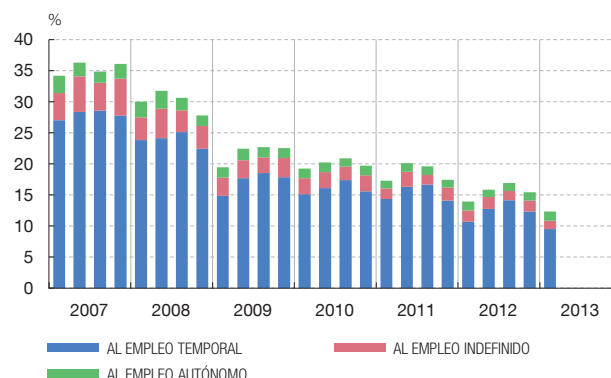
El empleo en los servicios de no mercado registró la mayor caída de los últimos años (-6,9 %), como resultado de los esfuerzos de consolidación fiscal, que afectaron tanto a la Administración Pública (-8,6 %) como a la sanidad (-7,7 %) y a la educación (-4,1 %). Por tipo de administración, los descensos siguieron siendo superiores en las Administraciones Territoriales, tanto en las Comunidades Autónomas (-9,7 %) como en la Administración Local (-9 %), si bien la mayor intensificación en el ritmo de caída se produjo en la Administración Central (del -3 % al -7,3 %). Por tipo de contrato, la reducción del empleo se concentró entre aquellos con contrato temporal (-22,1 %), aunque también se extendió a los indefinidos (-4,4 %), reflejando los límites legales aprobados a la reposición de las vacantes en las Administraciones Públicas.

En el primer trimestre de 2013, el descenso del empleo se limitó al colectivo de los asalariados (-5,5 %), mientras que entre los trabajadores por cuenta propia se observó una tasa

ASALARIADOS EPA: DESAGREGACIÓN POR DURACIÓN DEL CONTRATO



FLUJOS DE SALIDA DEL PARO, POR TIPO DE EMPLEO CONSEGUIDO (b)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Contribuciones a la tasa de variación interanual.

b En porcentaje sobre parados. Calculado sobre la muestra común entre dos trimestres consecutivos a partir de los microdatos de la EPA.

de crecimiento nula, reduciéndose en casi 1 pp la ratio de asalarización (81,8 %) con respecto al mismo período del año anterior. Entre los asalariados (véase gráfico 2), el ajuste siguió siendo más intenso en el colectivo con contrato temporal (-12,1 %), mientras que el empleo indefinido retrocedió en torno al 3,5 %. En conjunto, la ratio de temporalidad se redujo hasta el 22,1 %, casi 2 pp por debajo de su nivel un año antes y más de 10 pp inferior al del inicio de la crisis. La caída de la ratio de temporalidad afectó tanto al sector privado (hasta el 23 %) como al sector público (hasta el 18,9 %, más de 3 pp por debajo de la observada en el primer trimestre de 2012). Por tipo de jornada, los asalariados a tiempo completo volvieron a registrar un acusado descenso (-7,8 %), al mismo tiempo que se registró un notable aumento de aquellos con contrato a tiempo parcial (7,1 %), generando un incremento en la ratio de parcialidad de 2 pp respecto al año anterior, y de más de 3,5 pp desde el inicio de la crisis. En líneas generales, la información proporcionada por el SEPE sobre los contratos registrados es coherente con esta evolución, dado que el ligero descenso observado en la contratación en el primer trimestre de 2013 se concentró en las modalidades de contratación temporal y de jornada completa.

Por sexos, la caída del empleo en el primer trimestre de 2013 se observó tanto entre las mujeres (-3,9 %) como entre los varones (-5,1 %), mientras que, por nacionalidad, los ocupados extranjeros (-8,5 %) retrocedieron a mayor ritmo que los nacionales (-4 %) (véase gráfico 3). Por grupos de edad, destaca la pérdida de empleo observada entre los jóvenes (-13,3 %), muy superior a la de los otros grupos de edad. Finalmente, los trabajadores con menor nivel de estudios volvieron a registrar las mayores caídas (-14,7 %), observándose solo para el grupo con estudios medios una leve mejora respecto a los trimestres precedentes.

## La población activa

En el primer trimestre del año, la población activa disminuyó un 1 %, intensificando el descenso iniciado en el segundo trimestre de 2012. Esta evolución se explica, en gran medida, por el retroceso de la población mayor de 16 años (-0,6 %), resultado de la pérdida de población extranjera (-4,3 %). Por su parte, la población nacional se mantuvo prácticamente estable (-0,1 %). La tasa de actividad se redujo hasta el 59,7 %, dos décimas inferior a la observada a principios de 2012. No obstante, en términos de la población

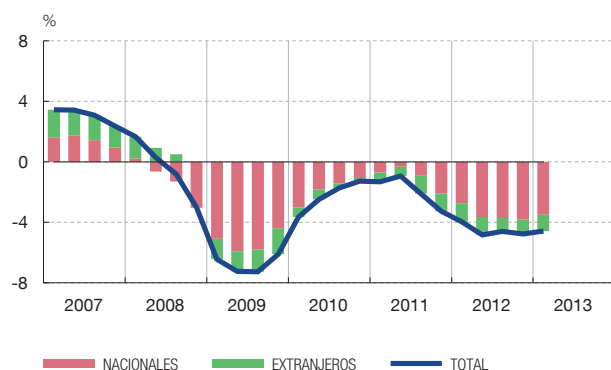


## OCUPADOS Y ACTIVOS

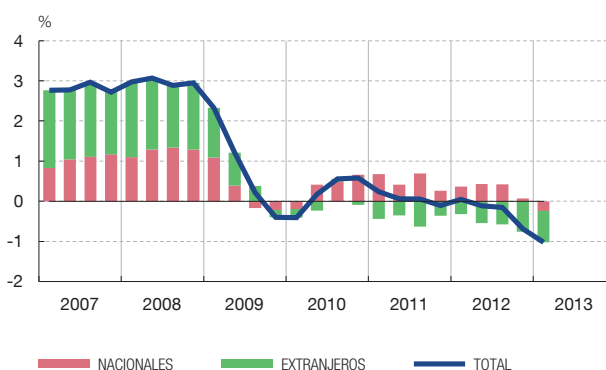
### Variaciones interanuales y contribuciones por nacionalidad

GRÁFICO 3

#### OCUPADOS



#### ACTIVOS



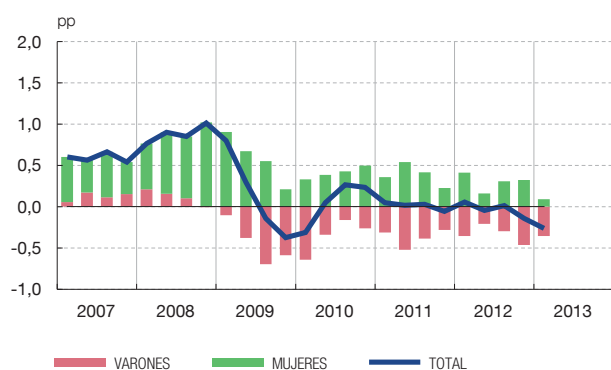
FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

## TASA DE ACTIVIDAD

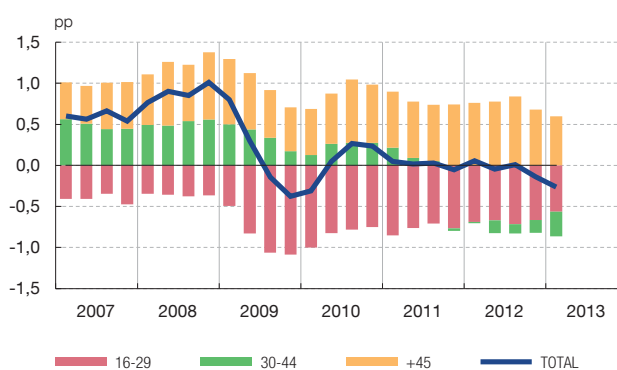
### Variaciones interanuales y contribuciones por sexo y edad

GRÁFICO 4

#### CONTRIBUCIONES POR SEXO



#### CONTRIBUCIONES POR EDAD

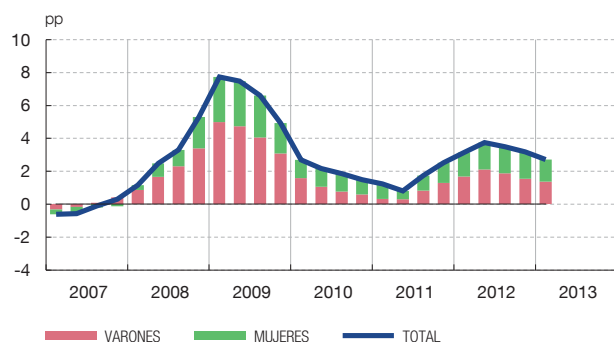


FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

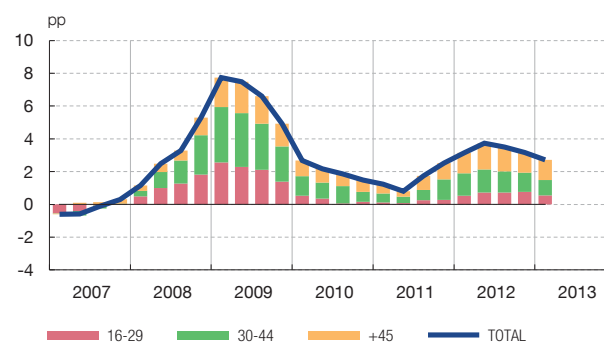
en edad de trabajar (entre 16 y 64 años), la tasa de participación mostró un leve incremento: de 0,1 pp respecto a hace un año, hasta el 75 %.

Por sexos, la caída de la población activa siguió concentrándose en el colectivo masculino (−1,7 %), y en particular en los hombres extranjeros (−6,3 %). Las mujeres, por su parte, interrumpieron su senda de crecimiento (−0,2 %), como consecuencia del fuerte descenso en la participación de las mujeres extranjeras (−3,8 %), mientras que las de nacionalidad española aumentaron un 0,4 %. En términos de la tasa de actividad, la referida al colectivo femenino se mantuvo estable en el 53,4 %, que contrasta con los incrementos observados a lo largo de la crisis, mientras que la de los varones volvió a descender (hasta el 66,3 %, 0,6 pp inferior a la de hace un año). Por nacionalidad, la tasa de participación del colectivo de españoles descendió levemente (0,1 pp), hasta el 57,7 %, tras el aumento de dos décimas observado en 2012. Para los extranjeros, se mantuvo el descenso de trimestres anteriores, aunque a un ritmo algo más moderado. De esta manera, y al igual que viene observándose en los trimestres previos, la contribución de los extranjeros a la variación anual de la población activa siguió siendo negativa y, por primera vez en los últimos tres años, la contribución de los nacionales tuvo también este signo (véase gráfico 3).

CONTRIBUCIONES POR SEXO



CONTRIBUCIONES POR EDAD



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

En cuanto al desglose por edad, la tasa de participación de los más jóvenes volvió a disminuir, hasta situarse en el 59,8 %. Por su parte, el colectivo de más edad mostró un ligero avance interanual (hasta el 42,8 %), al igual que el grupo de edades intermedias (89,4 %). En el gráfico 4, no obstante, se aprecia una aportación negativa creciente de este último colectivo (con edades entre 30 y 44 años) al crecimiento de la población activa, que responde a las caídas registradas en la población de referencia. Atendiendo a la educación, la tasa de actividad se redujo con mayor intensidad en el colectivo de estudios bajos (25,2 %) y medios (hasta el 70,1 %), mientras que se mantuvo prácticamente estable en el colectivo que cuenta con estudios universitarios (81,6 %).

## El desempleo

El número de parados aumentó en 237.400 personas en el primer trimestre del año, hasta situarse en 6.202.700. En términos de la serie ajustada de estacionalidad, el incremento del desempleo fue de unas 67.000 personas (1,1 %), algo más moderado que el estimado a finales de 2012, debido tanto al descenso de la población activa como a la ralentización en el ritmo de destrucción de empleo. Esta evolución se tradujo en un recorte de 3,1 pp en su tasa de crecimiento interanual, hasta el 10 %. La tasa de paro, por su parte, se elevó en 2,8 pp respecto al mismo período del año anterior, alcanzando un nuevo máximo en el 27,2 %. De forma similar, los datos del paro registrado del SEPE mostraron una desaceleración de su crecimiento en el primer trimestre de 2013 (7,1 % interanual), prolongando esta trayectoria en abril, con un aumento interanual del 5,2 %.

Por sexos, las tasas de paro masculina y femenina se elevaron en 2,7 puntos respecto al mismo trimestre del año anterior, situándose en el 26,8 % y el 27,6 %, respectivamente. Por edades, y como viene ocurriendo desde 2008, destaca el mayor crecimiento de la tasa de paro juvenil, que se elevó hasta el 44,6 %, frente al 25 % del grupo de edades intermedias y al 21,3 % de los mayores de 45 años. A pesar de ello, los tres grupos han experimentado una ligera reducción en sus contribuciones a la variación interanual del desempleo agregado (véase el panel derecho del gráfico 5). En relación con el nivel educativo, la tasa de desempleo aumentó de forma generalizada, observándose, no obstante, una nueva ampliación de la brecha entre la tasa de paro del colectivo con estudios superiores, para quienes se situó en el 15 %, y la de aquellos con un nivel de formación bajo (41,4 %) o intermedio (29,2 %).

Finalmente, se volvió a registrar un aumento significativo en el número de parados que llevan más de un año en el desempleo (212.600 en el último trimestre y 670.500 en el último año), elevando la cifra de este colectivo hasta casi 3,5 millones de personas a principios

En relación con el comportamiento del mercado de trabajo en España durante la crisis, una de las cuestiones más relevantes es la relativa a la duración de las situaciones de desempleo. Una elevada duración del desempleo viene asociada habitualmente con una pérdida de capital humano que puede reducir de manera permanente la posibilidad de encontrar un nuevo empleo, haciendo más persistente el incremento observado de la tasa de paro. Resulta, por tanto, relevante complementar el análisis de los datos agregados de desempleo con el de la duración de los períodos de paro y su diferente distribución según las características de los desempleados.

La tasa de desempleo en España pasó del 8,5 % a principios de 2007 al 27,2 % en el primer trimestre de 2013. En el mismo período, el porcentaje de parados que llevan más de un año buscando empleo (lo que se denomina «desempleo de larga duración»)

repuntó con intensidad, situándose en el primer trimestre de 2013 en el 56,3 % del total de desempleados, frente al 21,2 % observado al inicio de la crisis. Desde una perspectiva comparada, la incidencia del desempleo de larga duración en España se situaba, según los datos armonizados de Eurostat, en un nivel próximo a la media de la zona del euro en el cuarto trimestre de 2012<sup>1</sup>. No obstante, esta media esconde importantes diferencias entre países. Así, mientras que en algunos países —como Austria

- 1 Los datos del primer trimestre de 2013 aún no están disponibles para el resto de países europeos. Estos datos son inferiores a los obtenidos de la EPA, pues la definición de Eurostat es algo más estricta que la aplicada a escala nacional, en el sentido de que exige para considerar que un desempleado es de larga duración tanto que haya perdido un empleo hace un año o más como que lleve ese tiempo buscando un nuevo empleo, mientras que la definición empleada por la EPA solo tiene en cuenta la segunda condición.

## 1 DISTRIBUCIÓN DE LOS DESEMPLEADOS POR GRUPOS DE EDAD Y TIEMPO DE BÚSQUEDA

En porcentaje

	I TR 2007			
	Total	16-24	25-49	50-64
Tiempo buscando empleo				
Menos de 1 mes	11,9	12,7	12,6	7,2
De 1 a 3 meses	21,3	26,1	20,8	15,6
De 3 a 6 meses	15,5	17,8	15,9	10,0
De 6 meses a 1 año	12,7	14,0	12,7	10,8
De 1 año a 1 año y medio	7,9	6,9	7,5	11,0
De 1 año y medio a 2 años	4,5	3,3	4,2	7,6
De 2 a 4 años	7,2	3,8	6,9	14,0
4 años o más	6,0	1,5	5,8	13,9
Han encontrado empleo	13,1	13,8	13,6	9,8

	I TR 2013			
	Total	16-24	25-49	50-64
Tiempo buscando empleo				
Menos de 1 mes	3,3	3,2	3,8	1,9
De 1 a 3 meses	9,6	11,9	9,8	7,0
De 3 a 6 meses	11,7	13,7	12,1	8,3
De 6 meses a 1 año	15,4	19,5	15,5	11,8
De 1 año a 1 año y medio	12,0	13,8	11,7	11,4
De 1 año y medio a 2 años	10,6	10,7	10,7	9,8
De 2 a 4 años	22,3	18,8	22,0	26,1
4 años o más	11,5	5,4	10,5	20,6
Han encontrado empleo	3,7	3,0	3,9	3,1

FUENTE: Microdatos de la EPA.

## 2 DISTRIBUCIÓN DE LOS DESEMPLEADOS POR NIVEL DE ESTUDIOS Y TIEMPO DE BÚSQUEDA

En porcentaje

	I TR 2007			
	Total	Bajos	Medios	Altos
Tiempo buscando empleo				
Menos de 1 mes	11,9	12,8	11,1	13,1
De 1 a 3 meses	21,3	17,8	22,7	20,7
De 3 a 6 meses	15,5	13,6	16,2	15,1
De 6 meses a 1 año	12,7	13,2	12,3	13,5
De 1 año a 1 año y medio	7,9	9,3	8,0	6,4
De 1 año y medio a 2 años	4,5	5,1	4,3	4,5
De 2 a 4 años	7,2	9,2	6,5	7,7
4 años o más	6,0	8,7	5,2	5,4
Han encontrado empleo	13,1	10,2	13,8	13,7

	I TR 2013			
	Total	Bajos	Medios	Altos
Tiempo buscando empleo				
Menos de 1 mes	3,3	2,3	3,5	3,6
De 1 a 3 meses	9,6	7,5	10,1	10,1
De 3 a 6 meses	11,7	9,1	11,8	13,4
De 6 meses a 1 año	15,4	12,2	15,2	18,6
De 1 año a 1 año y medio	12,0	11,5	12,2	11,8
De 1 año y medio a 2 años	10,6	11,1	10,0	11,5
De 2 a 4 años	22,3	25,8	22,4	19,1
4 años o más	11,5	17,8	11,1	7,5
Han encontrado empleo	3,7	2,7	3,7	4,4

FUENTE: Microdatos de la EPA.

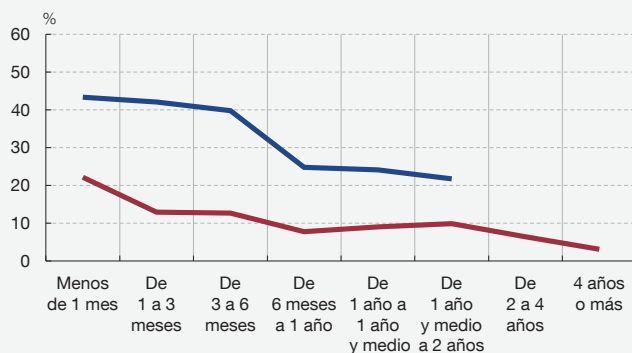
o Finlandia— el desempleo de larga duración afectaba solo a algo más del 20 % del total de desempleados, en otros —como Irlanda o Grecia— esa incidencia ascendía a cifras superiores al 60 %. En cuanto al impacto de la crisis, España es el país en el que más se

ha incrementado la incidencia del paro de larga duración, llegando a más que duplicar el nivel que había alcanzado en el cuarto trimestre de 2006, mientras que para la zona del euro en su conjunto apenas había aumentado en esos mismos seis años.

### TASA DE SALIDA DEL DESEMPLEO AL EMPLEO POR TIEMPO DE BÚSQUEDA

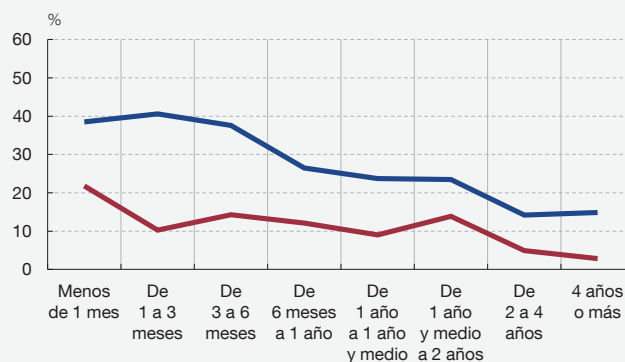
#### GRUPOS DE EDAD

##### 16 A 24 AÑOS

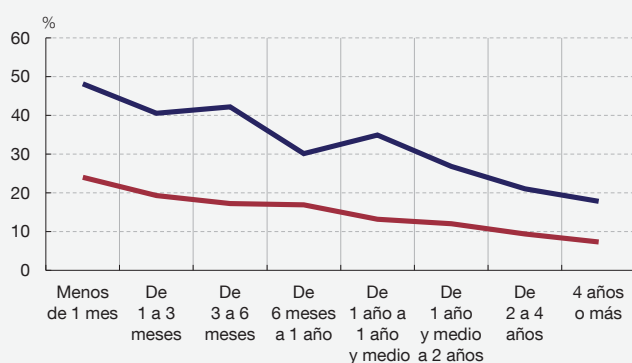


#### NIVEL DE ESTUDIOS

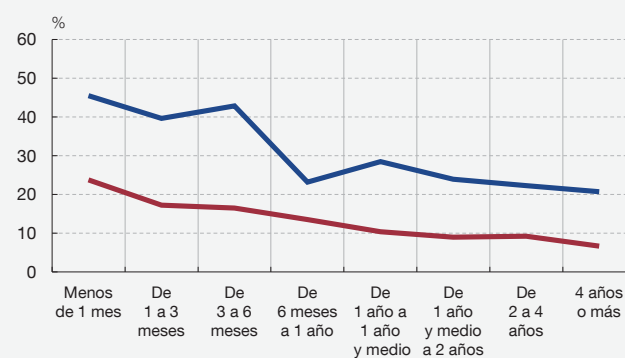
##### BAJOS



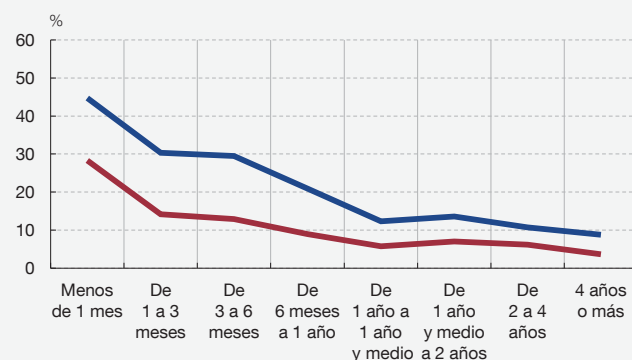
##### 25 A 49 AÑOS



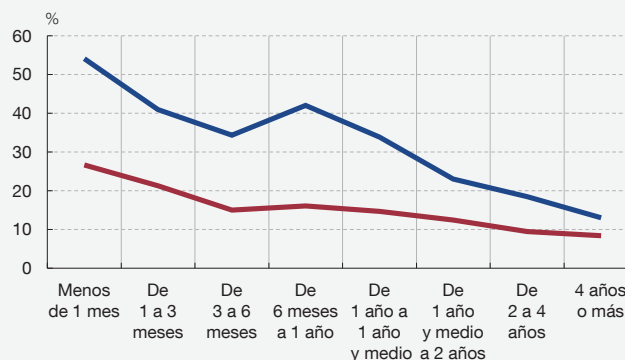
##### MEDIOS



##### 50 A 64 AÑOS



##### ALTOS



— ITR 2007 (a)

— ITR 2013

FUENTE: Microdatos EPA.

a La tasa de salida del desempleo al empleo del grupo de 16 a 24 años en 2007 no puede estimarse para los que llevan buscando empleo más de dos años, por falta de observaciones.

El cuadro 1 presenta la distribución de los desempleados en España según el tiempo que llevan buscando empleo y distinguiendo por edades. Se observa que el desempleo de larga duración afectaba a uno de cada cuatro parados a principios de 2007, con un perfil claramente creciente con la edad, siendo la incidencia del paro de larga duración del 15,6 % para los desempleados más jóvenes y alcanzando el 46 % entre los de mayor edad. Como se ha señalado, la crisis ha incrementado el tiempo medio en situación de desempleo. Por edades, el aumento del desempleo de larga duración ha sido más intenso entre los más jóvenes, hasta mostrar una incidencia del 49 % a principios de 2013, si bien sigue afectando en mayor medida a los desempleados de mayor edad. Dentro de estos últimos, cabe destacar, además, el elevado porcentaje de desempleados con duraciones muy largas, de forma que en el primer trimestre de 2013 el 46,7 % del total de desempleados mayores de 50 años llevaba más de dos años en esa situación.

Distinguiendo por nivel educativo (véase cuadro 2), las diferencias en la incidencia del desempleo de larga duración eran inferiores en 2007 a las observadas en la actualidad. La crisis ha elevado la duración del desempleo de manera generalizada por niveles de estudios, si bien ha afectado con especial intensidad al colectivo con menor nivel de formación, con lo que a principios de 2013 dos tercios de los desempleados de este grupo llevaba más de un año en situación de desempleo, frente al 56 % y al 50 % entre aquellos con estudios medios y superiores, respectivamente. Asimismo, se observa una mayor concentración de las duraciones más largas del desempleo en el colectivo con menos formación, de forma que un 44 % de estos desempleados llevaba más de dos años buscando un empleo a principios de 2013.

Finalmente, el gráfico 1 trata de ilustrar en qué medida la crisis ha alterado la probabilidad de encontrar un empleo por parte de los desempleados, dependiendo de su nivel educativo o de su pertenencia a un determinado grupo de edad. En general, tanto en 2007 como en la actualidad, la probabilidad de encontrar un empleo disminuye con la duración del desempleo, no observándose un impacto diferencial de la crisis a estos efectos, lo que podría ser indicativo de un deterioro generalizado en la probabilidad de reintegrarse al mercado laboral, independientemente del tiempo de permanencia en situación de desempleo. De hecho, para algunos colectivos, como los desempleados de mayor edad o con niveles de estudios altos, la caída de las probabilidades de salida del desempleo se ha concentrado en las duraciones bajas, lo que estaría principalmente relacionado con la intensidad de la destrucción de empleo desde el inicio de la crisis. En todo caso, el análisis sugiere un problema de histéresis en el mercado de trabajo español, que se ve reflejado en las muy bajas tasas de salida del desempleo para las duraciones mayores.

En resumen, se observa un aumento muy acusado del desempleo de larga duración desde el inicio de la crisis. En especial para algunos colectivos, como los jóvenes, los trabajadores de mayor edad y aquellos con menor nivel de formación, las tasas de salida del desempleo son muy reducidas y, en algunos casos, se observan duraciones en el desempleo muy elevadas que ponen en riesgo de exclusión del mercado laboral a estos colectivos, lo que debería evitarse mediante la instrumentación de políticas activas y pasivas del mercado laboral focalizadas en evitar la materialización de estos riesgos.

de 2013. La información de los flujos de la EPA muestra que el aumento del paro de larga duración está estrechamente relacionado con la continua reducción de los flujos de salida del desempleo para todas las duraciones del desempleo, que viene observándose desde el inicio de la crisis y que ha continuado a principios de 2013 (véase el recuadro 1 para más detalles sobre esta evolución). Entre los parados de larga duración, la tasa de salida del desempleo hacia un nuevo empleo volvió a reducirse en el primer trimestre, hasta el 9 %, porcentaje considerablemente inferior al de 2007 (23 %). De esta forma, la incidencia del paro de larga duración<sup>2</sup> (IPLD) se elevó hasta el 56,3 % en el trimestre, 6,3 puntos por encima de la del mismo período de 2012.

8.4.2013.

2 Peso de los parados que llevan un año o más en esa situación sobre el total de parados.

Este artículo ha sido elaborado por César Martín y Patrocinio Tello, de la Dirección General del Servicios de Estudios.

## Introducción

El sector exterior constituye en estos momentos una fuente esencial para restaurar el crecimiento de la economía española. La debilidad de la demanda nacional, condicionada por la necesidad de proseguir los procesos de desendeudamiento de hogares y empresas y de consolidación fiscal en el ámbito del sector público, apunta a que el papel del sector exterior seguirá siendo clave en el medio plazo. En este ámbito, la competitividad-precio y la demanda mundial son determinantes de primer orden de la evolución de las exportaciones. No obstante, la evidencia más reciente pone de manifiesto la relevancia de otras variables, a las que habitualmente se las relaciona con la noción de competitividad-no precio, que podrían explicar el dispar comportamiento que han presentado las exportaciones de los distintos países de la UEM en la última década<sup>1</sup>.

El concepto de competitividad-no precio es muy amplio y recoge no solo mejoras de calidad de los productos o de los procesos, sino también las centradas en la gestión de la empresa, en los canales de distribución o en los servicios postventa [Dieppe *et al.* (2012)]. Por tanto, la competitividad-no precio no solo está ligada a la calidad de los productos, sino también a la eficiencia de la empresa, que, a su vez, contribuye a aumentar la competitividad a través de los canales tradicionales de precios y costes. Empíricamente, deslindar ambos canales resulta complicado, ya que los factores que generan ganancias de productividad (como, por ejemplo, la inversión en activos intangibles o el capital humano) mejoran la capacidad competitiva de la empresa, no solo vía costes, sino también a través de la mayor calidad del producto final.

De acuerdo con la literatura más reciente en el ámbito del comercio internacional, las empresas exportadoras son más grandes, más productivas e innovadoras que aquellas que solo producen para el mercado nacional. La adaptación de las empresas a un entorno cada vez más globalizado y de mayor competencia requiere que profundicen en sus estrategias de gestión, de innovación y de inversión en capital humano; es decir, que alcancen un nivel creciente de sofisticación que permita mejorar su competitividad-no precio, a través de incrementos de eficiencia y de la calidad de sus productos, lo que facilita afrontar con mayor éxito la competencia internacional, penetrar en los mercados con mayor potencial de crecimiento y posicionarse ventajosamente en las cadenas de valor globales [Mayer y Ottaviano (2007)].

En este trabajo se lleva a cabo un análisis de la relación entre la actividad exportadora y la competitividad-no precio en las empresas españolas y la de nuestros principales socios de la UEM. Para ello se emplea la información microeconómica proporcionada por la encuesta *European Firms in a Global Economy* (EFIGE)<sup>2</sup>, que aporta detalles sobre la calidad de la producción de las empresas, así como de otras variables, que, según la evidencia disponible, inciden positivamente sobre ella, como la dotación de capital humano y el grado de innovación o la participación en otras formas de internacionalización de la empresa. El resto del artículo se organiza del siguiente modo. En primer lugar, tras resumir brevemente la base de datos, se realiza un

<sup>1</sup> Según las estimaciones de la Comisión Europea (2010), la demanda externa y la competitividad-precio tan solo habrían explicado en torno al 55 % de la variación de las exportaciones reales en los países de la zona del euro en el período 1998-2008.

<sup>2</sup> EFIGE es un proyecto diseñado para identificar las políticas necesarias para mejorar la competitividad exterior de Europa. Este proyecto ha sido financiado por la Comunidad Europea (FP/2007-2013).

**Actividad exportadora y competitividad-no precio de las empresas españolas: un análisis comparativo**

INFORMACIÓN DISPONIBLE  
EN LA BASE DE DATOS

análisis comparativo de la actividad exportadora y de la competitividad-no precio de las empresas españolas en relación con las de algunos de nuestros principales socios de la UEM. A continuación se estima cuantitativamente la relación entre ambas variables, considerando no solo su incidencia sobre la probabilidad de exportar, sino también sobre la diversificación de las ventas al exterior. Finalmente, en la última sección se presentan las principales conclusiones.

La ausencia de datos de carácter microeconómico homogéneos a escala internacional dificulta el análisis comparativo de la actividad exportadora y sus determinantes entre países. Este vacío se ha paliado en parte recientemente a través de la encuesta que se enmarca dentro del proyecto denominado EFIGE<sup>3</sup>. Esta base de datos contiene información homogénea sobre un número amplio de variables relativas a empresas manufactureras de siete países de la UE —Austria, Alemania, Francia, Hungría, Italia, España y Reino Unido—, si bien en este artículo tan solo se utilizan los datos relativos a España y a sus principales socios de la UEM (Alemania, Francia e Italia). A pesar de su riqueza informativa, la encuesta presenta algunas limitaciones que condicionan el tipo de análisis que puede realizarse. Cabe mencionar que en la muestra solo se incluyen las empresas de más de diez trabajadores, con lo que las empresas de mayor tamaño están sobrerrepresentadas en relación con el conjunto del tejido empresarial. Este sesgo es mayor en los países en los que las empresas de menor tamaño son más frecuentes, como en Italia y España. Por otro lado, esta encuesta es una sección cruzada que solo cuenta con información para 2008 —y, en algunos casos, con el objetivo de medir los efectos de la gran recesión, para 2009—, lo que impide estudiar la dinámica de las empresas exportadoras tras la crisis. En principio, el desfase temporal de la información debería afectar menos a la vigencia de los resultados del análisis, debido a que se centra en factores de carácter estructural, que cambian gradualmente con el tiempo, si bien en las circunstancias actuales, en las que la economía española está en medio de un profundo proceso de ajuste, esta consideración general puede estar sujeta a mayores cautelas.

La información que proporciona EFIGE permite profundizar en el análisis de los factores que explican las diferencias en el comportamiento exportador de las empresas de los distintos países de la UE. En particular, la base de datos incluye variables que permiten aproximar la actividad exportadora, no solo considerando si una compañía exporta o no<sup>4</sup>, sino también el grado de consolidación y profundización de sus relaciones con el exterior (véase cuadro 1). Asimismo, la encuesta contiene información que resulta indicativa de la competitividad-no precio de las empresas, tanto a través de variables que podrían captar directamente la calidad del producto como de otras que aproximan la calidad del proceso productivo. En el primer caso, en concreto, hay variables cualitativas sobre la calidad relativa de la producción de empresa frente a la de los competidores, la tenencia o no de certificados de calidad y la discriminación en la fijación de precios en el exterior, en función de la calidad del bien exportado. No obstante, esta información no siempre garantiza que las respuestas de las empresas sean comparables, al no estar disponibles datos de producto. Con todo, resulta ilustrativa del grado de competencia al que cabe esperar se enfrente una empresa en un mundo cada vez más globalizado e interdependiente.

La evidencia empírica señala que la calidad del proceso productivo depende de la eficiencia de la empresa, que, a su vez, se explica por un conjunto de factores relativos a la

3 El número de empresas de la muestra es de aproximadamente 15.000. Para más información, se puede consultar el sitio web [www.efige.org](http://www.efige.org).

4 En este artículo se consideran empresas exportadoras las que en la encuesta afirman haber realizado ventas al exterior en 2008 o en los años anteriores de forma regular. Con esta definición amplia de empresa exportadora se pretende mitigar el impacto del colapso del comercio mundial en 2008 sobre la base de empresas exportadoras, y no excluir por ello a empresas que habitualmente exportan.



	Descripción
Tamaño	Logaritmo del número de empleados
<b>ACTIVIDAD EXPORTADORA</b>	
Exportadora	<i>Dummy</i> que vale 1 si la empresa exportó en 2008 o anteriormente con regularidad
Intensidad exportadora	Porcentaje de las exportaciones en 2008 sobre las ventas totales
Variedad de las exportaciones	Variable categorial del número de líneas de productos exportados en 2008 al primer mercado de exportación: vale 1 si el número es 1; 2, entre 2 y 5; 3, entre 6 y 10; 4, más de 10
Diversificación geográfica	Número de países a los que exportó la empresa en 2008
<b>CALIDAD</b>	
Certificado de calidad	<i>Dummy</i> que vale 1 si la producción de la empresa cuenta con certificados de calidad
Grado de calidad	Porcentaje de calidad relativa de la producción de la empresa frente a sus competidores
Diferenciación	<i>Dummy</i> que vale 1 si la empresa discrimina precios en los distintos mercados de exportación en función de la calidad de sus exportaciones
<b>CAPITAL HUMANO</b>	
Ratio de universitarios	Porcentaje de empleados con estudios universitarios
Ejecutivos con experiencia internacional	<i>Dummy</i> que vale 1 si algún ejecutivo ha trabajado al menos un año en el extranjero
Retribución variable	<i>Dummy</i> que vale 1 si los ejecutivos perciben algún tipo de retribución variable
Formación	<i>Dummy</i> que vale 1 si los empleados de la empresa reciben formación
<b>INNOVACIÓN</b>	
Innovación de proceso	<i>Dummy</i> que vale 1 si la empresa realizó alguna innovación de proceso entre 2007 y 2009
Innovación de producto	<i>Dummy</i> que vale 1 si la empresa realizó alguna innovación de producto entre 2007 y 2009
I+D	<i>Dummy</i> que vale 1 si la empresa realiza inversiones en I+D
<b>OTRAS FORMAS DE INTERNACIONALIZACIÓN</b>	
Capital extranjero	<i>Dummy</i> que vale 1 si la empresa pertenece a un grupo multinacional
IED	<i>Dummy</i> que vale 1 si la empresa lleva a cabo parte de su producción mediante IED
Importación de bienes intermedios estandarizados	<i>Dummy</i> que vale 1 si la empresa importa bienes intermedios estandarizados
<i>Outsourcer</i> activo	<i>Dummy</i> que vale 1 si la empresa lleva a cabo parte de su producción mediante contratos o acuerdos ( <i>arms length agreements</i> )
<i>Outsourcer</i> pasivo	<i>Dummy</i> que vale 1 si la empresa vende parte de su producción a clientes extranjeros mediante contratos específicos ( <i>produced-to-order</i> )

FUENTE: Banco de España, a partir de la base de datos EU-EFIGE/Bruegel-UniCredit.

acumulación de capital humano y tecnológico, la gestión de recursos humanos y la pertenencia a grupos multinacionales. Con carácter general, estos factores suelen estar relacionados positivamente con el tamaño [véanse Mayer y Ottaviano (2007) y Altomonte *et al.* (2012)]. Adicionalmente, en términos generales, en las empresas con más experiencia en el exterior y más productivas las exportaciones representan una mayor proporción de sus ventas totales, al mismo tiempo que su diversificación geográfica y por productos es más amplia [véanse Bastos y Silva (2010) y Galán y Martín (2012)]<sup>5,6</sup>.

5 En la misma dirección, Besedes y Prusa (2011) encuentran que la fragilidad de las relaciones comerciales limita el crecimiento a largo plazo de las exportaciones de bienes, y que son las diferentes tasas de supervivencia las que explican una parte importante de la distinta evolución de las exportaciones de los países. A su vez, la estabilidad de las relaciones de exportación depende positivamente de la eficiencia de la empresa.

6 La evidencia basada en datos agregados por tipo de producto tiende a confirmar que las exportaciones dirigidas a mercados más alejados tienen precios más elevados, descontados los costes de transporte [véase Baldwin y Harrigan (2011)].

En relación con el capital tecnológico y humano, la encuesta EFIGE proporciona información sobre la realización de actividades de innovación (de productos y de proceso) y de inversiones en I+D. Asimismo, la base de datos contiene detalles sobre el grado de cualificación de los empleados, la experiencia internacional de los ejecutivos, que, en principio, facilitaría la penetración y consolidación de la empresa en los mercados exteriores al disminuir los costes de información asociados al inicio de una relación exportadora, y la existencia de retribuciones variables a los gerentes de la empresa, que señala la adopción de políticas de gestión encaminadas a elevar la eficiencia [véase Cerisola *et al.* (2012)].

Asimismo, la encuesta contiene información sobre las diferentes estrategias de internacionalización en las que participa la empresa. Los costes que la empresa tiene que acometer cuando decide expandirse internacionalmente son mucho menores si la empresa exporta que si decide acometer proyectos de inversión directa en el exterior (IED). De ahí, que la literatura empírica encuentre una relación positiva entre la productividad de una empresa y su estrategia de expansión internacional. Si bien es cierto que se requiere un nivel mínimo de productividad para que la empresa tenga éxito en su tarea internacionalizadora, esta acaba generando efectos positivos sobre la productividad de la empresa a través de múltiples canales (por ejemplo, importando *inputs* de mayor calidad o adoptando tecnología de la empresa matriz, *spillovers* positivos). EFIGE proporciona información muy rica sobre el grado de internacionalización de la empresa; concretamente, sobre la realización de actividades de IED, la pertenencia a un grupo multinacional, el tipo de bienes intermedios importados<sup>7</sup> o la integración de la empresa en las cadenas de producción globales y su carácter activo o pasivo<sup>8</sup>.

A partir de la información que proporcionan las variables descritas anteriormente, se desprende que la incidencia de los efectos composición (es decir, los relativos a la diversidad en el tamaño de empresa en el tejido productivo de un país) sobre los datos agregados relativos a la actividad exportadora y a la competitividad-no precio puede ser muy relevante, y en particular en el caso español.

De acuerdo con los datos empleados en este artículo, la exportación es menos frecuente entre las empresas españolas (margen extensivo) y, además, es menos profunda (margen intensivo) y diversificada que la de nuestros principales socios de la UEM, si bien estas diferencias se reducen con el tamaño de la empresa (véase cuadro 2)<sup>9</sup>. Esto explicaría, en parte, el menor peso que en el PIB tienen las exportaciones de bienes, en términos reales, en España (un 21,7 % en 2012) en relación con el que alcanzan en Alemania (43,9 %) o en Italia (24,5 %).

Respecto a la información directa sobre calidad, las variables facilitadas por la encuesta no permiten extraer conclusiones claras, ya sea por la poca variabilidad que presentan algunas de ellas, o por la dificultad en su interpretación. Así, por ejemplo, el hecho de que una empresa venda a precios diferentes en distintos mercados puede venir explicado porque la

7 La participación de capital extranjero o la IED en el exterior facilitan el acceso a una mejor tecnología, así como a *inputs* de mejor calidad. Por el contrario, si la empresa importa bienes intermedios estandarizados (componentes disponibles habitualmente en el mercado), resulta más indicativo de ahorro de costes que de *inputs* de calidad que incidan en la productividad de la empresa.

8 Se considera que una empresa participa activamente en las cadenas de valor globales si externaliza parte de su producción en el exterior, mientras que su posición sería pasiva si vende parte de su producción a clientes extranjeros mediante contratos específicos. Véase, por ejemplo, Békés *et al.* (2011) para una descripción más detallada de la relación de posición de la cadena de valor con la evolución de determinadas características de las empresas.

9 Se han realizado test de igualdad de los estadísticos descriptivos presentados en el cuadro 2 comparando la muestra correspondiente a España con el agregado del resto de países. En todos los casos, las discrepancias son estadísticamente significativas, con la excepción de la variedad de productos exportados.

**CARACTERÍSTICAS DE LA ACTIVIDAD EXPORTADORA Y DE LA COMPETITIVIDAD-NO PRECIO DE LAS EMPRESAS (a) CUADRO 2**  
**Promedio del año 2008**

	Total (sin España)					España				
	10-19 empleados	20-49 empleados	50-249 empleados	Más de 250 empleados	Total	10-19 empleados	20-49 empleados	50-249 empleados	Más de 250 empleados	Total
<b>ACTIVIDAD EXPORTADORA</b>										
Exportadora (b)	48,9	59,7	76,0	84,2	61,4	43,8	57,9	73,6	86,9	56,5
Intensidad exportadora (c)	27,4	31,1	36,4	43,7	32,7	21,8	25,0	34,0	41,3	27,3
Variedad de las exportaciones (c)	1,8	1,9	2,1	2,4	2,0	1,8	2,0	2,1	2,1	1,9
Diversificación geográfica (d)	4,0	6,0	10,0	15,0	7,0	3,0	4,0	6,0	15,0	4,0
<b>CALIDAD</b>										
Certificado de calidad (b)	39,8	57,8	76,7	87,4	58,1	46,8	61,5	79,9	94,5	60,4
Grado de calidad (c)	94,2	95,3	96,4	96,0	95,2	99,0	98,2	98,8	99,3	98,6
Diferenciación (b)	7,4	7,3	7,0	5,6	7,1	19,9	21,8	19,6	14,9	20,3
<b>CAPITAL HUMANO</b>										
Ratio de universitarios (c)	16,1	15,2	15,5	16,1	15,6	9,1	12,4	16,3	19,9	13,0
Ejecutivos con experiencia internacional (b)	10,7	14,8	32,3	62,4	20,3	11,4	22,8	41,8	68,3	23,7
Retribución variable (b)	26,9	33,3	53,2	70,3	38,0	16,5	24,6	39,0	64,8	25,8
Formación (b)	60,4	73,8	90,0	96,0	74,4	75,1	86,4	92,8	97,2	83,7
<b>INNOVACIÓN</b>										
Innovación de proceso (b)	33,7	40,6	49,3	52,7	41,1	42,2	54,1	58,7	76,6	51,5
Innovación de producto (b)	38,6	47,2	56,8	64,8	47,7	38,9	45,8	54,2	68,3	45,6
I+D (b)	39,3	52,1	67,8	79,0	53,2	34,7	47,6	61,4	71,0	46,1
<b>OTRAS FORMAS DE INTERNACIONALIZACIÓN</b>										
Capital extranjero (b)	1,7	4,4	13,9	30,0	7,2	1,2	3,2	11,7	35,2	5,3
IED (b)	0,9	2,8	8,3	26,8	5,0	0,7	1,6	8,2	24,1	3,4
Importación de bienes intermedios estandarizados (c)	23,5	26,6	30,6	38,9	28,0	38,5	39,0	40,3	41,0	39,3
Outsourcer activo (b)	3,3	4,2	6,1	9,8	4,7	1,1	1,9	1,2	2,8	1,5
Outsourcer pasivo (b)	34,3	44,3	55,6	64,7	44,9	19,9	31,1	54,0	54,6	31,3
<b>PRO MEMORIA</b>										
Número de empresas	2.655	3.583	1.769	582	8.589	1.032	1.232	402	145	2.811

FUENTE: Base de datos EU-EFIGE/Bruegel-UniCredit.

a La definición de las variables se encuentra en el cuadro 1.

b El valor de esta variable indica el porcentaje de empresas que presentan la característica considerada.

c Media.

d Mediana.

calidad del producto que exporta es diferente, pero también porque existen diferencias entre los mercados, como, por ejemplo, el tamaño o el grado de competencia. Con todo, cabe señalar que en España la proporción de empresas españolas con certificaciones de calidad es más elevada que en el resto de países, con la excepción de Alemania.

Pasando a los indicadores indirectos de competitividad-no precio, por lo que se refiere al capital humano, la proporción de empleados con elevada cualificación es más reducida en las empresas españolas, aunque la presencia de ejecutivos con experiencia internacional y de empleados que realizan cursos de formación es alta, si bien inferior a la de economías con mayor fortaleza exportadora, como Alemania. Además, la información que recopila EFIGE indica que quedaría un amplio margen de mejora en lo que se refiere a la política retributiva a los directivos, con vistas a aumentar su vínculo con los resultados de

la empresa. En el apartado de innovación, se observa que la proporción de empresas españolas que realizan inversiones en I+D es menor, a pesar de un mayor dinamismo en la generación de innovaciones de proceso<sup>10</sup>. Finalmente, en relación con el grado de internacionalización de la empresa, se aprecia que la penetración de capital extranjero y las actividades de inversión directa también estarían menos extendidas, en promedio, en las empresas españolas que en las del resto de grandes economías de la UEM, salvo en Italia. Asimismo, la participación de las empresas españolas en las cadenas de valor globales es bastante más reducida y, además, tiende a ejercer un papel predominantemente pasivo. En cambio, un porcentaje más elevado de empresas españolas importa *inputs* estandarizados, en consonancia con la elevada dependencia importadora que presenta la economía española. En general, las empresas españolas y alemanas internacionalizan su producción principalmente a través de la IED, mientras que las francesas y las italianas recurren, en términos relativos, con mayor intensidad al *outsourcing* internacional [véase Fernández *et al.* (2012)]<sup>11</sup>.

Los datos empleados apuntan a que la posición rezagada del conjunto de las empresas españolas en la apertura al exterior está condicionada por el elevado peso de las pymes<sup>12</sup>, que, por lo general, tienen más dificultades que las empresas de mayor tamaño para afrontar los costes que implica penetrar en los mercados exteriores, debido a que, con frecuencia, son menos eficientes y cuentan con unos recursos financieros, organizativos y humanos más limitados. En efecto, de acuerdo con la información proporcionada por la encuesta EFIGE, las grandes empresas españolas —que concentran la mayor parte de las exportaciones<sup>13</sup>— tienen una propensión exportadora más elevada que las del resto de países considerados y su diversificación geográfica es similar<sup>14</sup>. No obstante, la intensidad exportadora es algo más reducida. En el resto de variables que aproximan directa o indirectamente la competitividad-no precio, también se observa que las grandes empresas españolas alcanzan niveles similares o incluso superiores a los de los principales socios europeos, en particular en lo relativo a la alta cualificación de los empleados. No obstante, en el tramo de empresas de mayor tamaño, la participación activa en las cadenas de valor globales y la inversión en I+D continúan siendo menores en el caso de las empresas españolas.

En resumen, la información utilizada en este trabajo apunta a que las grandes empresas españolas tienen una posición competitiva relativamente sólida en términos comparativos, lo que contribuiría a explicar el buen comportamiento durante los últimos años de las

10 Los indicadores agregados de gasto en I+D muestran, por el contrario, una brecha significativa con el conjunto la UEM (en 2010, el 0,7 % del PIB, frente al 1 %, respectivamente).

11 Las empresas que realizan *outsourcing* tienden a reimportar una mayor proporción de la producción externalizada hacia el país de origen, por lo que cabría esperar que tuviera también un impacto más positivo (menos negativo) sobre la exportación que la externalización vía IED.

12 En este punto, conviene recordar que la encuesta EFIGE no proporciona información sobre las empresas menores de 10 empleados, lo que sesga los resultados, especialmente en países en los que las empresas más pequeñas tienen una participación muy relevante. Este es el caso de España, en el que las empresas con menos de 10 empleados representan el 90 % del total (76 % en el caso de la industria), de acuerdo con los datos del DIRCE.

13 La evidencia empírica internacional señala que el grado de concentración de las exportaciones es muy elevado. En el caso de España, en 2012, el 10 % de las mayores exportadoras de bienes concentró el 97 % del total [véase ICEX (2013)].

14 La información agregada de Aduanas señala que en los últimos años ha aumentado la diversificación geográfica de las exportaciones españolas hacia los mercados emergentes más dinámicos, no solo mediante una profundización del margen intensivo (es decir, del valor exportado por relación comercial), sino también mediante la diversificación de la base exportadora hacia estos nuevos mercados. Con todo, nuestro principal mercado de exportación continúa siendo preponderantemente la UEM, y las empresas españolas tienen dificultades para consolidar en el tiempo su presencia en los nuevos mercados. Aun así, el número de empresas que exporta de forma regular aumentó en el año 2012, por primera vez, desde el colapso del comercio mundial [véase Banco de España (2013)].

ventas de España al exterior. Con todo, los datos más recientes del ICEX y de Balanza de Pagos sugieren que las pymes españolas están ampliando su proyección internacional, en un contexto de debilidad de la demanda interna. La consolidación y la profundización de este proceso se verían facilitadas si se avanza en las reformas que eliminen las trabas que dificultan el crecimiento de las empresas.

Los datos anteriores señalan que, en su conjunto, las empresas españolas presentan divergencias frente a sus competidoras de las principales economías de la UEM en su actividad exportadora y en algunas características que están relacionadas positivamente con la competitividad-no precio. En esta sección se estima si, en efecto, dichas características influyen en diversas facetas de la actividad exportadora empresarial y, por tanto, podrían contribuir a explicar las diferencias observadas en la evolución de las exportaciones de los países considerados. Para ello, se estiman cuatro relaciones empíricas. En la primera, la variable dependiente es una variable indicador (*dummy*) que toma el valor 1 si la empresa exportó en 2008 o anteriormente con regularidad, y 0 en caso contrario. En la segunda regresión, la variable a explicar vale 1 si la intensidad exportadora de la empresa, medida a través de la proporción que representaron en 2008 las exportaciones sobre las ventas totales, supera el promedio de su país, y 0 en caso contrario. A continuación, la variable dependiente es igual a 1 si la variedad de productos exportados por cada empresa también supera la media nacional, y 0 si no lo hace. Finalmente, en la cuarta regresión, la variable a explicar toma el valor 1 si el número de mercados de exportación es mayor que la mediana de su país, y 0 en caso contrario. Todas las regresiones, de tipo *Probit*, incluyen variables *dummy* de sector, para controlar diferencias no observables, según la rama de actividad<sup>15</sup>. En las regresiones 2, 3 y 4, con el objetivo de corregir por el posible sesgo de selección, ya que solo se observan la intensidad y la diversificación exportadoras en aquellas empresas que efectivamente exportan, se realiza una estimación en dos etapas, siguiendo el método propuesto por Heckman (1976), que mejora la estimación en la regresión 2.

Los resultados se presentan en el cuadro 3<sup>16</sup>. Los coeficientes de las regresiones muestran el impacto de un cambio marginal en el nivel de cada variable independiente sobre la probabilidad de que se realice la variable dependiente (por ejemplo, en la primera regresión, si el número de empleados aumenta un 1 %, la probabilidad de exportar se incrementa un 0,02 %). En el caso de las variables *dummies*, el coeficiente se interpreta como un cambio discreto en el nivel de la variable, es decir, pasar de 0 a 1. En la regresión 1 se incluyen, adicionalmente, *dummies* para cada país. En este caso, los resultados de la estimación sugieren que las empresas españolas, una vez que se controlan características individuales y sectoriales, no tienen una menor probabilidad de exportar que las alemanas. Esto es, según esta metodología, las empresas españolas y las alemanas similares, en especial, en lo que se refiere al tamaño<sup>17</sup>, tienen una propensión exportadora parecida.

En cuanto a las variables que aproximan de forma directa aspectos relacionados con la calidad de la producción de la empresa, los resultados confirman que la presencia de

15 En general, las correlaciones obtenidas no son elevadas, lo que sugiere que las distintas variables no aportan información redundante y que pueden incluirse conjuntamente en la especificación econométrica.

16 Se han realizado contrastes de robustez para las regresiones 2 y 3 empleando como referencia la mediana nacional en lugar de la media, así como tomando como referencia el promedio para el total de la muestra y no solo de cada país. Los resultados globales de los determinantes de la actividad exportadora no cambian cualitativamente de manera significativa.

17 El tamaño contribuye positivamente a la actividad exportadora, en línea con la evidencia empírica internacional. Esta variable se omite en la regresión 2, ya que en el procedimiento en dos etapas de Heckman se utiliza el tamaño de la empresa para controlar el sesgo de selección. En la regresión que no controlan dicho sesgo, los coeficientes son positivos y significativos.

	Probabilidad de exportar (1)	Probabilidad de que la intensidad exportadora supere el promedio nacional (2)	Probabilidad de que la variedad de productos exportados supere el promedio nacional (3)	Probabilidad de que la diversificación geográfica sea mayor que la mediana nacional (4)
Francia (b)	-0,060 (0,047)			
Italia (b)	0,195** (0,081)			
España (b)	0,057 (0,036)			
Tamaño	0,021** (0,009)		0,039** (0,017)	0,076*** (0,015)
Certificado de calidad	-0,001 (0,024)	0,056 (0,047)	0,110** (0,047)	0,085** (0,044)
Diferenciación	0,142** (0,064)	0,037 (0,07)	-0,135** (0,062)	-0,042 (0,059)
Ratio de universitarios	0,002*** (0,001)	0,001 (0,001)	-0,001 (0,001)	0,000 (0,001)
Ejecutivos con experiencia internacional	0,051** (0,023)	0,105*** (0,039)	0,067** (0,038)	0,103*** (0,035)
Retribución variable	0,022 (0,021)	-0,009 (0,039)	0,070** (0,038)	-0,007 (0,036)
Innovación de proceso	0,042** (0,021)	-0,018 (0,036)	0,036 (0,036)	-0,002 (0,035)
Innovación de producto	0,071*** (0,021)	-0,064 (0,044)	0,090** (0,042)	0,054 (0,039)
I+D	0,122*** (0,021)	0,080 (0,055)	0,059 (0,047)	0,080** (0,043)
Capital extranjero	0,048 (0,041)	0,093** (0,054)	-0,103** (0,054)	0,025 (0,054)
IED	0,121*** (0,046)	0,071 (0,05)	0,100** (0,051)	0,082** (0,051)
Importación de <i>inputs</i> estandarizados	0,115*** (0,028)	-0,001 (0,041)	0,049 (0,039)	0,038 (0,038)
<i>Outsourcer</i> pasivo	0,275*** (0,021)	0,054 (0,065)	-0,044 (0,037)	0,073** (0,035)
Función de verosimilitud	-477,6	-813,6	-403,0	-373,4
Número de observaciones	1,253	1,089	673	674

FUENTE: Base de datos EU-EFIGE/Bruegel-UniCredit.

a La definición de las variables se encuentra en el cuadro 1. Se reportan los efectos marginales medios. Errores estándar entre paréntesis. \*, \*\*, \*\*\* denotan significatividad estadística al 10 %, 5 % y 1 %, respectivamente. En la regresión 2 se aplica el procedimiento en dos etapas de Heckman para controlar el sesgo de selección (no resultó significativo en las regresiones 3 y 4).

b La referencia en la regresión 1 a la hora de interpretar los coeficientes es Alemania.

certificados de calidad eleva significativamente el grado de diversificación de las exportaciones. Por su parte, la diferenciación de precios en función de la calidad de los bienes destinados a cada mercado parece que está asociada con empresas que exportan un menor número de productos, lo que sugiere una mayor especialización<sup>18</sup>.

Los efectos del resto de variables de control están en línea, en general, con la evidencia, tanto internacional como aplicada al caso español [véase Martín *et al.* (2009)]<sup>19</sup>. Por lo que se refiere a las variables relativas al capital humano y tecnológico, la cualificación de la mano de obra y, especialmente, la experiencia internacional de los directivos aumentan la probabilidad de exportar. Esta última variable, además, facilita que aumenten la intensidad exportadora, la variedad de productos exportados y la diversificación geográfica de las ventas al exterior. Este resultado es particularmente interesante para España, ya que en este aspecto las pymes suelen carecer de un capital humano experimentado en el ámbito internacional de manera más acusada que las de otros países de nuestro entorno. La adopción de políticas retributivas más activas a la gerencia de la empresa favorece la diversificación por productos de las exportaciones. Asimismo, la acumulación de capital tecnológico contribuye positiva y significativamente a la propensión exportadora y a la diversificación geográfica, y, en el caso de la innovación de producto, al incremento del número de productos que se venden en el extranjero.

En cuanto, a las distintas estrategias de internacionalización, la realización de inversiones directas aumenta la probabilidad de que la empresa exporte, así como de que tenga relaciones comerciales con el exterior más profundas y diversificadas, por productos y mercados, que el resto de empresas exportadoras. Por tanto, en el caso de las empresas manufactureras representadas en la encuesta EFIGE, la internacionalización de la producción a través de la IED resultaría complementaria a la exportación. Por su parte, la pertenencia a grupos multinacionales extranjeros eleva la intensidad exportadora, pero, por el contrario, parece que la dependencia respecto a una matriz extranjera tendería a inhibir la diversificación de las ventas al exterior, lo que podría indicar una mayor centralización de los intercambios comerciales con las empresas del grupo, y en particular con la matriz. Asimismo, la participación en las cadenas de valor globales eleva la probabilidad de exportar y facilita el acceso a nuevos mercados, ya que se establecen relaciones que operan a escala internacional<sup>20</sup>. La importación de bienes intermedios estandarizados también eleva la probabilidad de exportar, probablemente, por la accesibilidad a una mayor variedad de *inputs* y a un menor coste.

## Conclusiones

En este artículo, utilizando la base de datos EFIGE, se comparan diversas facetas de la actividad exportadora de las empresas manufactureras de las cuatro grandes economías del área del euro y se relacionan con distintas variables que aproximan, directa o indirectamente, la competitividad-no precio, a través del capital humano y tecnológico y su grado de participación en estrategias alternativas de internacionalización. A pesar de su gran riqueza informativa, esta base de datos presenta algunas limitaciones, lo que, unido a que

18 La literatura empírica internacional encuentra evidencia a favor de que las empresas cargan mayores precios a los productos que venden a mercados más distantes. Este resultado podría indicar que las empresas discriminan precios según el mercado de destino de la venta (lo que es compatible con un escenario en el que las empresas producen variedades diferenciadas verticalmente de un mismo producto) y exportan los de mayor calidad —y, por tanto, con mayores precios— a los países más lejanos. Aunque robusto, este resultado también refleja el hecho de que las empresas más productivas, que producen bienes de mayor calidad, son las que exportan a mercados distantes. Véanse Schott (2004), Hummels y Klenow (2005) y Bastos y Silva (2010).

19 El análisis presentado debe interpretarse con cierta cautela, ya que, al ser una sección cruzada, no se pueden corregir posibles endogeneidades o características no observables de las empresas.

20 Los coeficientes relativos a ejercer un papel activo en las cadenas de valor globales no son significativos.



la mayor parte de la información data de 2008, y que no refleja las transformaciones en las estructuras productivas que se han producido desde entonces, hace que los resultados del estudio se hayan de tomar con las debidas cautelas.

La actividad exportadora de las empresas españolas tiende a ser menor que las del resto de grandes economías de la UEM. Esta situación está condicionada por la estructura de nuestro tejido empresarial, en el que el peso relativo de las empresas de mayor tamaño es menor que en Francia y en Alemania. Cuando se corrige el efecto composición asociado al tamaño, se aprecia que las empresas españolas más grandes tienen una capacidad competitiva similar a la de las economías con mayor vocación exportadora.

La estimación del papel que las distintas características empresariales que pueden aproximar la competitividad-no precio tienen en la probabilidad de exportar o en la profundización de las relaciones comerciales con el exterior está en línea con la evidencia internacional. En líneas generales, el tamaño, el capital humano (en particular, la experiencia internacional de los gestores) y tecnológico, y la internacionalización a través de otros canales (participación en las cadenas de valor globales o realización de inversiones directas en el extranjero) tienden a aumentar la propensión a exportar, así como el grado de intensidad exportadora, mientras que el impacto sobre la diversificación es mixto, siendo especialmente significativo y positivo en el caso de las empresas que realizan IED, que, de acuerdo con la evidencia, tienden a ser las más eficientes.

En el caso de España, además del conocido impacto negativo sobre la actividad exportadora del reducido tamaño de nuestro tejido empresarial, otras variables, como el menor grado de internacionalización de las empresas españolas —en particular, en las cadenas de valor globales, incluidas las de mayor tamaño—, estarían limitando la expansión de las exportaciones. En cambio, las variables que miden directamente la calidad estarían suponiendo un impulso positivo de las ventas españolas al exterior. Este último resultado, sin embargo, hay que tomarlo con cautela, dado el sesgo que se detecta en las respuestas de las empresas a estas preguntas en la encuesta y a que otras variables indicativas de la calidad, como la innovación de producto y la realización de I+D, se sitúan por debajo de la media de los tres países de la UEM considerados en este trabajo.

Mejoras adicionales del potencial exportador de nuestra economía requerirían nuevos progresos en las reformas estructurales, que facilitarían la reasignación de factores hacia las actividades y las empresas más eficientes y posibilitarían la generación de economías de escala. Asimismo, el proceso de saneamiento financiero que está realizando el sector productivo privado contribuirá a elevar en el medio y el largo plazo la dotación de capital humano y tecnológico de las empresas, y a incrementar sus posibilidades de internacionalización.

20.5.2013.

## BIBLIOGRAFÍA

- ALTOMONTE, C., T. AQUILANTE y G. I. P. OTTAVIANO (2012). *The triggers of competitiveness: the EFIGE cross-country report*, Bruegel Blueprint Series, vol. XVII.
- BALDWIN, R., y J. HARRIGAN (2011). «Zero, quality and space: trade theory and trade evidence», *American Economic Journal: Microeconomics*, 3 (2).
- BANCO DE ESPAÑA (2013). «Informe trimestral de la economía española», *Boletín Económico*, enero.
- (2012). *Informe Anual*, 2011.
- BASTOS, P., y J. SILVA (2010). «The quality of a firm's exports: where you export to matters», *Journal of International Economics*, vol. 82 (2).
- BÉKÉS, G., L. HALPERN, M. KOREN y B. MURAKÖZY (2011). *Still standing: how firms weathered the crisis. The third EFIGE policy report*, Bruegel Blueprint Series, vol. XV.

- BESEDES, T., y T. J. PRUSA (2011). «The role of extensive and intensive margins and export growth», *Journal of Development Economics*, vol. 96 (2).
- CERISOLA, S., E. D'ALFONSO, G. FELICE, S. GIANNANGELI y D. MAGGIONI (2012). *Investment in intangible assets and level of sophistication: the role of Italian firm's financial structure*, Italy Country Report, EFIGE.
- DIEPPE, A., S. DEES, P. JACQUINOT, T. KARLSSON, C. OSBAT, S. ÖZYURT, I. VETLOV, A. JOCHEM, Z. BRAGOU-DAKIS, D. SIDERIS, P. TELLO, J. C. BRICONGNE, G. GAULIER, M. PISANI, N. PAPADOPOULOU, B. MICALLEF, V. AJEVSKIS, M. BRZOZA-BRZEZINA, S. GOMES, J. KREKÓ y M. VYSKRABKA (2012). *Competitiveness and external imbalances within the euro area*, ECB Occasional Paper Series, n.º 139.
- FERNÁNDEZ, C., C. GARCÍA, A. RODRÍGUEZ y P. TELLO (2012). «Una análisis de la actividad importadora de las empresas europeas», *Boletín Económico*, octubre, Banco de España.
- GALÁN, E., y C. MARTÍN (2012). «La estabilidad de las relaciones comerciales de las empresas exportadoras españolas: un análisis microeconómico de sus determinantes», *Boletín Económico*, mayo, Banco de España.
- HECKMAN, J. J. (1976). *The Common Structure of Statistical Models of Truncation, Sample Selection and Limited Dependent Variable, and a Simple Estimator for Such Models*, *Annals of Economic Social Measurement*, 5, 4.
- HUMMELS, D., y P. KLENOW (2005). «The variety and quality of nation's exports», *The American Economic Review*, 95.
- ICEX (2013). *Perfil de la empresa exportadora española 2012*.
- MARTÍN, C., A. RODRÍGUEZ y P. TELLO (2009). «Determinantes principales de la decisión de exportar de las empresas españolas», *Boletín Económico*, diciembre, Banco de España.
- MAYER, T., y G. OTTAVIANO (2007). *The happy few: the internationalization of European firms*, Bruegel Blueprint series, vol. III.
- SCHOTT, O. (2004). «Across-product versus within-product specialization in international trade», *Quarterly Journal of Economics*, 119.



## LA EVOLUCIÓN FINANCIERA DE LOS HOGARES Y DE LAS SOCIEDADES DEL ÁREA DEL EURO EN 2012

Este artículo ha sido elaborado por Ana del Río y José Antonio Cuenca, del Servicio de Estudios.

### Introducción

En 2012, la crisis de la eurozona volvió a marcar la evolución de la situación financiera de los hogares y de las empresas no financieras del área. En un contexto en el que se mantuvieron divergencias amplias, el deterioro macroeconómico se generalizó por países durante el transcurso del año y el área del euro en su conjunto volvió a entrar en recesión, con una contracción de la actividad que se prolonga ya por seis trimestres consecutivos desde finales de 2011. La virulencia de la retroalimentación entre el riesgo soberano y el bancario, que estaba en la base de los brotes recurrentes de inestabilidad financiera, particularmente graves a partir de la primavera de 2012, introdujo un elevado grado de incertidumbre sobre el alcance último de la crisis y puso en cuestión la capacidad de respuesta de las políticas económicas nacionales y europeas, debilitando la confianza de consumidores e inversores. Estos factores contribuyeron a intensificar la caída del gasto privado, muy afectado por los impulsos recesivos procedentes del proceso de desapalancamiento en el que se hallan inmersos simultáneamente los sectores privado y público, y por el deterioro prolongado del mercado de trabajo, que ha dado lugar a un aumento significativo del desempleo de larga duración. La necesidad de corregir los déficits públicos en un contexto macroeconómico muy desfavorable requirió medidas de ajuste ambiciosas, tanto de reducción del gasto público como de aumento de la presión fiscal.

En este contexto, el BCE mantuvo una orientación expansiva de la política monetaria y prolongó las medidas no convencionales de suministro de liquidez desplegadas a lo largo de la crisis. No obstante, el carácter sistémico que adoptó la crisis del área a partir de la primavera agravó las dificultades de acceso a la financiación de algunos países y amplificó las divergencias nacionales en las primas de riesgo, lo que impedía la transmisión uniforme de la política monetaria y ejercía un impulso de carácter restrictivo sobre la actividad económica de, precisamente, aquellos países más necesitados de políticas expansivas por su situación cíclica relativa. La magnitud excesiva de estas divergencias y la polarización de los flujos de capital dentro de la UEM, con salidas crecientes desde los países más vulnerables, alertaban de temores sobre la posibilidad de una fractura en la Unión Monetaria. Ante estas distorsiones, el BCE reforzó su actuación en el ámbito de las medidas no convencionales como una señal inequívoca de su compromiso con el futuro del proyecto del euro. En particular, introdujo en septiembre un nuevo programa de compras de deuda pública en los mercados secundarios sujeto al cumplimiento de una condicionalidad estricta por parte de los Estados afectados. El anuncio de este nuevo programa, denominado «Operaciones Monetarias de Compraventa», marcó el inicio de una corrección del grado de fragmentación de los mercados financieros y del conocido como «riesgo de redenominación», que, no obstante, permanecen en niveles que son todavía demasiado elevados.

Este artículo revisa la evolución de la situación financiera de los hogares y de las sociedades no financieras en la zona del euro durante 2012 a partir de la información agregada de las cuentas nacionales de estos sectores. Tras la descripción del contexto económico general del área del euro en 2012 en esta introducción, la segunda sección está dedicada a los hogares, a la evolución de su renta y ahorro, de sus operaciones financieras y de los cambios en su situación patrimonial. El apartado tercero desarrolla un análisis similar para las empresas no financieras, incluyendo para algunas variables información diferenciada en función del tamaño de las sociedades. El artículo se cierra con unas breves conclusiones.

En 2012, los ingresos corrientes de los hogares de la zona del euro volvieron a presentar una notable debilidad. La renta bruta disponible<sup>1</sup> (RBD) del sector creció un 0,2 % en términos nominales, frente al 2,1 % del ejercicio anterior (véase gráfico 1). Por otra parte, el encarecimiento de las materias primas y el aumento de los impuestos indirectos presionaron al alza el IAPC, que mantuvo una tasa de crecimiento interanual algo superior al 2 %. Como resultado de ello, la renta real cayó un 2,3 % en 2012, lo que supone un retroceso acumulado del poder adquisitivo de las familias de más del 4 % desde 2008. La reducción de la renta en términos reales en 2012 afectó a los cinco mayores países del área, salvo Alemania.

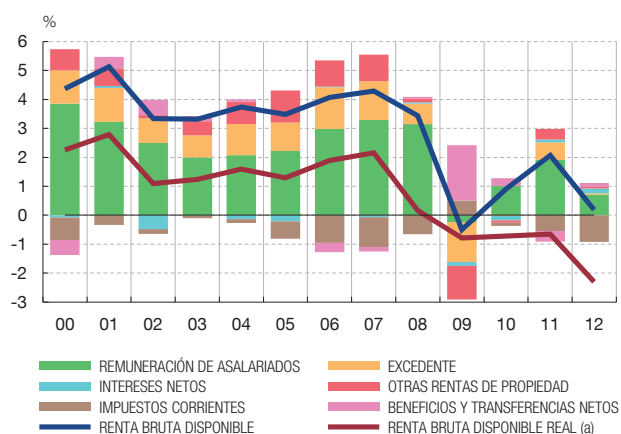
El escaso crecimiento de la renta nominal de las familias fue el resultado de la caída del empleo y de la evolución moderada de salarios y beneficios en un entorno de atonía económica, factores a los que se añadió el aumento de la presión fiscal. En efecto, el principal componente de los ingresos —la remuneración de los asalariados— mostró un crecimiento del 1 %, frente al 2,6 % de 2011, fruto de la caída del empleo (de más del 0,6 % en 2012), del aumento de la remuneración por asalariado de un 1,8 % (frente al 2,2 % en el ejercicio anterior) y del comportamiento del excedente bruto de explotación, que genera cerca del 25 % de los ingresos del sector, y que también mostró un crecimiento reducido del 0,2 %, frente al 2,6 % de 2011. Asimismo, los intereses pagados se redujeron en mayor medida que los recibidos, de manera que en términos netos los hogares percibieron intereses que representaron un 1,5 % de su RBD, valor ligeramente superior al de los años anteriores. En cambio, el aumento de los pagos de impuestos determinó que, a pesar del mantenimiento de las transferencias netas del Estado, el sector público restara casi 1 punto porcentual (pp) de dinamismo a la renta en 2012.

El consumo de las familias creció un 0,7 % en términos nominales, frente al 2,7 % en el ejercicio anterior, gasto que representó algo más del 87 % de la renta anual de los hogares, una proporción relativamente elevada que llevó aparejada una caída del ahorro bruto en torno al 3 % con respecto al año anterior. La tasa de ahorro se situó en el 12,8 % de la RBD, frente al 13,2 % en 2011 y por debajo de la media histórica desde 1999, que se sitúa en torno al 14 %. La caída de esta tasa se observó en todos los países, salvo en Alemania, Austria, Bélgica, Portugal e Irlanda. En Alemania se mantuvo en el 16,5 % de la RBD, el nivel más elevado dentro de la UEM y en línea con la media de los últimos años.

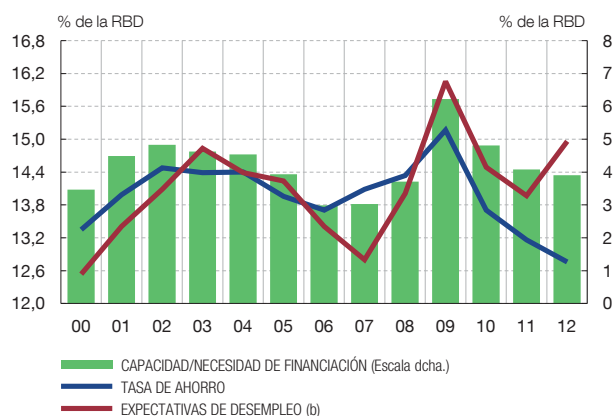
En ausencia de datos microeconómicos, resulta complicado explicar los factores que habrían contribuido a la caída de la tasa de ahorro. Su evolución se produjo en un contexto económico de gran incertidumbre, de pérdida de confianza y de caída del valor de los activos inmobiliarios en un gran número de países, situación que suele venir acompañada de un incremento del ahorro por motivo de precaución. La caída del ahorro podría ser el resultado de un mantenimiento de los niveles de consumo en el caso de las familias que perciben la debilidad de la renta nominal como algo temporal. En este sentido, podría estar relacionada con las políticas de austeridad que algunos Gobiernos tuvieron que introducir a mediados del año para cumplir con el ajuste del déficit público, en un contexto de fuertes turbulencias en los mercados. Adicionalmente, el menor ahorro de los hogares

<sup>1</sup> El sector hogares incluye las empresas individuales sin personalidad jurídica y las instituciones sin ánimo de lucro. La renta bruta disponible (RBD) comprende la remuneración de los asalariados —incluyendo las cotizaciones sociales a cargo de la empresa—, la renta mixta (que generan los empleados autónomos), el excedente bruto de explotación (que procede de las empresas familiares y de las rentas asignadas a viviendas ocupadas por sus propietarios), las rentas netas de la propiedad (fundamentalmente, intereses y dividendos recibidos menos los intereses pagados) y las transferencias del y al sector público (prestaciones de la Seguridad Social menos cotizaciones y pago de impuestos). En el artículo, la RBD está ajustada por el cambio neto en el patrimonio de los fondos de pensiones.

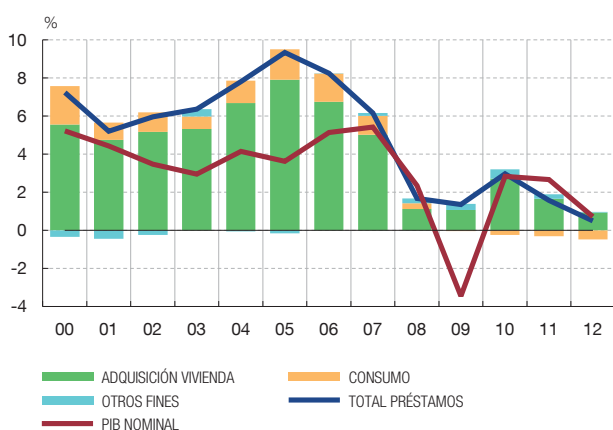
RENTA BRUTA DISPONIBLE Y COMPONENTES  
Contribuciones al crecimiento interanual



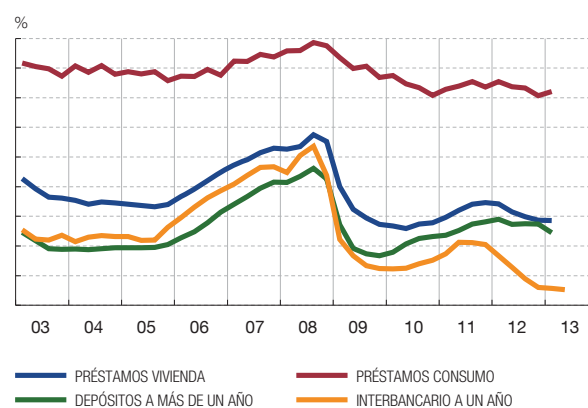
AHORRO Y CONFIANZA DEL CONSUMIDOR



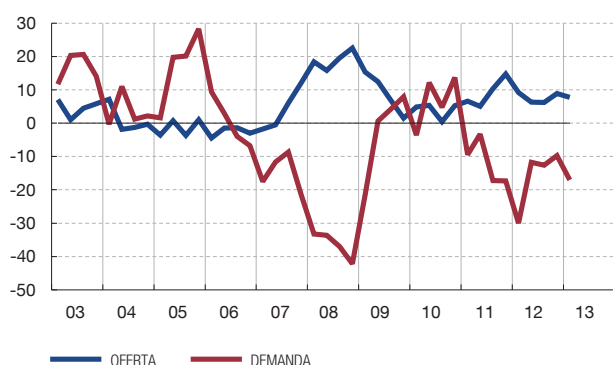
PRÉSTAMOS BANCARIOS, CONTRIBUCIONES Y CICLO



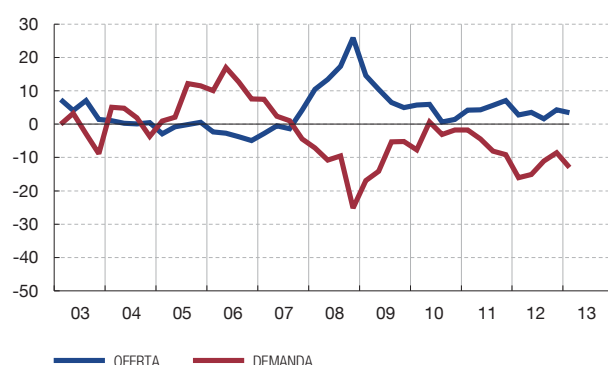
TIPOS DE INTERÉS (c)



ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS: PRÉSTAMOS PARA COMPRA DE VIVIENDA (d)



ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS: PRÉSTAMOS PARA CONSUMO (d)



FUENTES: Eurostat, Banco Central Europeo y Banco de España.

a Deflactada por el crecimiento medio del IAPC.

b Dato normalizado, cambiado de signo y ajustado por la media de la tasa de ahorro para su representación en la escala correspondiente.

c Los tipos bancarios se refieren a operaciones nuevas y, en el caso de la vivienda, con un periodo de fijación de tipos hasta un año.

d Un valor positivo en la oferta significa criterios más restrictivos que en el trimestre anterior. En la demanda, un valor positivo significa aumento.

ha podido también venir condicionado por la falta de ingresos en familias afectadas por el paro de larga duración —situación con una incidencia creciente a lo largo de la crisis y que afectaba al 53 % de los desempleados en el cuarto trimestre de 2012—.

En todo caso, a pesar de la caída del ahorro bruto, la capacidad de financiación del sector se mantuvo en niveles cercanos al 4 % de la RBD, lo que se explica por la reducción de la inversión no financiera del sector (principalmente, residencial). La formación bruta de capital fijo de los hogares registró una disminución del 2 % nominal de acuerdo con las cuentas nacionales.

Las dificultades del área del euro para resolver la crisis económica financiera en que se halla inmersa, la incertidumbre sobre la renta futura de las familias que dicho entorno implica y la necesidad del sector de reducir el endeudamiento tenderán a seguir conteniendo la expansión del gasto y a que no se prolongue la reducción de la tasa de ahorro.

#### La inversión financiera y la financiación

Las adquisiciones netas de activos financieros mantuvieron la tendencia descendente de los últimos años y se situaron en el 3,3 % del PIB, frente al 4 % en 2011 (véase cuadro 1). Estas inversiones se concentraron principalmente en la partida de efectivo y depósitos, mientras que el sector realizó desinversiones elevadas de valores de renta fija y continuaron los reembolsos de participaciones de fondos de inversión, aunque por una cuantía inferior a la de años anteriores.

La demanda de financiación por parte de los hogares siguió moderándose, lo que, en general, es coherente con la posición cíclica del conjunto de la economía, el deterioro del mercado de trabajo, la reducción de la riqueza y el elevado endeudamiento del sector en algunos países. Además, como también se desprende de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB) presentada en los últimos paneles del gráfico 1, los criterios que aplican los bancos para la concesión de préstamos continuaron endureciéndose en 2012 como consecuencia de una mayor aversión al riesgo en un contexto cíclico adverso y de las perspectivas desfavorables del mercado de la vivienda en algunos países. En cambio, la contribución de los factores de oferta relacionados con el coste de los fondos y otras restricciones en el balance bancario se vio mitigada a lo largo del período.

Los tipos de interés de las nuevas operaciones de préstamo descendieron en el caso de los contratos para la financiación de la vivienda, que se situaron en registros próximos al 3 % tanto en los préstamos con tipo de interés variable como en los de tipo fijo. En cambio, el coste de los préstamos al consumo, más afectado por la percepción del riesgo en la economía, se mantuvo en niveles más elevados, próximos al 7 % para los contratos a más de un año.

Fruto de todo ello, la financiación de los hogares presentó una tendencia suavemente descendente, que ha continuado durante los meses transcurridos de 2013, situando la tasa de crecimiento de los préstamos bancarios en el 0,4 % en marzo, en términos ajustados de titulizaciones y ventas. La ralentización de la financiación a hogares fue muy general por países, salvo en Alemania, donde se produjo una cierta aceleración hasta tasas de crecimiento todavía muy moderadas, en torno al 1 %. Por finalidad, la expansión de los préstamos a hogares en la UEM se apoyó en la financiación para adquisición de vivienda, ya que los destinados al consumo registraron una caída interanual superior al 3 % en la que se ha profundizado en los meses transcurridos de 2013. Estas tasas de crecimiento enmascaran una heterogeneidad alta entre países que refleja tanto las diferencias en la posición cíclica de las economías como las distintas necesidades de desapalancamiento de los sectores nacionales y de ajuste en los mercados de la vivienda.



	Saldos mm €	Operaciones financieras % del PIB						
	2012	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
HOGARES								
ACTIVOS	19.626	7,1	6,3	5,7	5,9	5,4	4,0	3,3
Efectivo y depósitos	7.035	3,3	3,5	4,5	2,1	1,9	1,8	2,5
Valores de renta fija	1.339	0,8	1,3	0,5	-0,8	-0,3	0,9	-1,3
Acciones y otras participaciones	4.399	-0,3	-0,6	-0,8	1,1	0,6	-0,2	0,6
De las cuales:								
Acciones cotizadas	758	-0,1	0,2	0,7	0,7	0,2	0,3	0,0
Acciones no cotizadas y otras participaciones	2.229	0,2	0,3	0,1	0,6	0,9	0,2	0,6
Fondos de inversión	1.412	-0,3	-1,1	-1,6	-0,2	-0,5	-0,7	-0,1
Reservas técnicas de seguros	5.920	3,1	2,4	1,4	2,6	2,7	1,2	1,3
Resto	934	0,2	-0,4	0,2	0,8	0,5	0,3	0,2
PASIVOS	6.824	5,1	4,6	2,7	1,3	1,9	1,1	0,7
Préstamos	6.192	4,9	4,2	2,8	1,2	1,3	0,9	0,2
De los cuales:								
A corto plazo	352	0,1	0,1	0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1
A largo plazo	5.840	4,7	4,1	2,7	1,3	1,5	1,0	0,2
De los cuales:								
Préstamos de entidades de crédito residentes	5.254	4,0	3,1	0,9	0,7	1,6	0,9	0,3
Préstamos para adquisición de vivienda	3.832	3,3	2,5	0,6	0,6	1,5	0,9	0,5
Préstamos para consumo	604	0,5	0,3	0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,2
Préstamos para otros fines	818	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	-0,1
Otros préstamos	938	0,8	1,1	1,9	0,5	-0,3	0,0	-0,1
Resto	632	0,3	0,4	0,0	0,1	0,6	0,2	0,5
SOCIEDADES NO FINANCIERAS								
PASIVOS	26.611	13,3	14,7	9,5	0,9	6,4	5,8	2,7
Valores de renta fija	1.040	0,3	0,4	0,5	1,0	0,7	0,5	1,2
De los cuales:								
A corto plazo	83	0,0	0,2	0,1	-0,5	0,0	0,1	0,0
A largo plazo	956	0,3	0,2	0,4	1,5	0,7	0,4	1,2
Préstamos	8.347	7,5	8,9	6,3	-0,9	1,0	1,7	-0,2
De los cuales:								
A corto plazo	2.254	2,4	2,7	1,5	-2,2	-0,3	0,6	0,1
A largo plazo	6.093	5,1	6,2	4,8	1,4	1,3	1,1	-0,3
De los cuales:								
Préstamos de entidades de crédito residentes	4.542	5,2	6,1	4,5	-1,2	0,0	0,6	-1,1
Otros préstamos	3.805	2,3	2,8	1,8	0,3	1,0	1,1	1,0
De los cuales:								
Préstamos interempresariales (a)	3.023	2,3	2,9	3,0	-0,1	2,0	1,6	0,7
Acciones y otras participaciones	13.208	3,0	4,6	3,0	2,7	2,7	2,2	2,1
Reservas de fondos de pensiones	349	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resto	3.667	2,4	0,7	-0,4	-1,9	2,1	1,2	-0,5

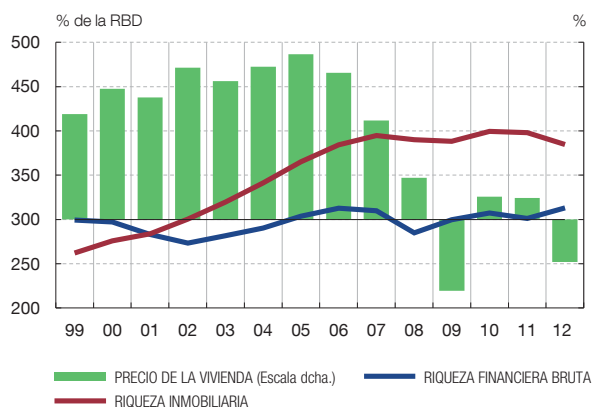
FUENTES: Eurostat y Banco Central Europeo.

a Las operaciones financieras de los préstamos interempresariales se han aproximado por las variaciones en el saldo.

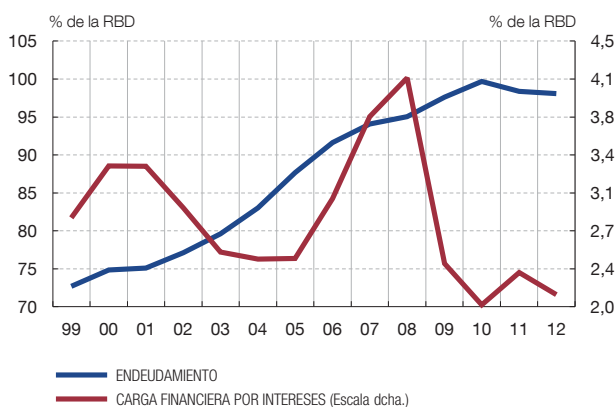
## La posición patrimonial: riqueza y endeudamiento

La riqueza total de los hogares no experimentó cambios en 2012, aunque el comportamiento fue heterogéneo por componentes (véanse gráfico 2 y cuadro 2). El valor de los activos no financieros —principalmente, inmobiliarios— cayó un 3 %. En términos medios del año, el precio de la vivienda se redujo un 2 % en la UEM, con disminuciones en nueve de los catorce mayores países, siendo en Irlanda, Grecia, España, Eslovenia y Holanda donde se produjo un mayor retroceso, superior al 6 %. Por el contrario, los inmuebles se revalorizaron en Finlandia, Bélgica, Alemania y Austria, de forma más acusada en los dos últimos casos. Desde los registros máximos, la caída acumulada en el precio de la vivienda en Irlanda y en España alcanza un 50 % y un 27 %, respectivamente, mientras que en Grecia, Eslovenia y Holanda, donde el ajuste comenzó más tarde, a finales de 2008, es del 28 %, del 18 % y del 16 %, respectivamente.

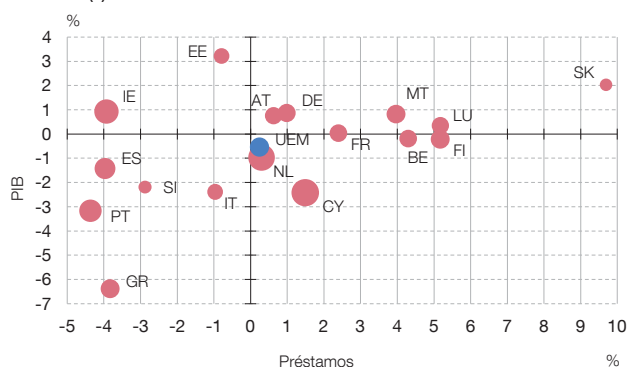
## RIQUEZA DE HOGARES Y PRECIO DE LA VIVIENDA



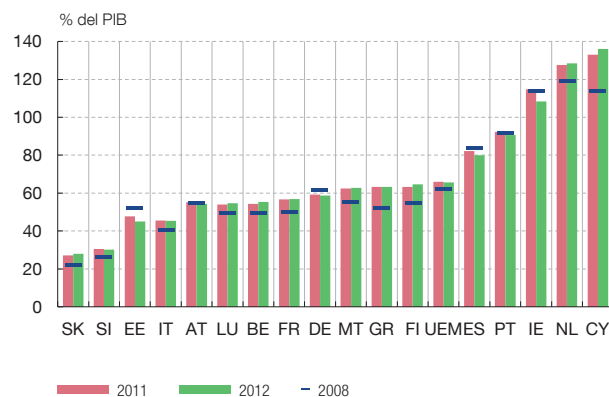
## HOGARES



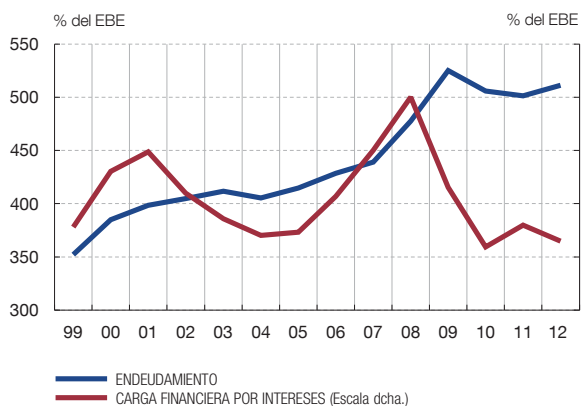
## CRECIMIENTO DEL PIB Y DE LOS PRÉSTAMOS TOTALES A HOGARES EN 2012 (a)



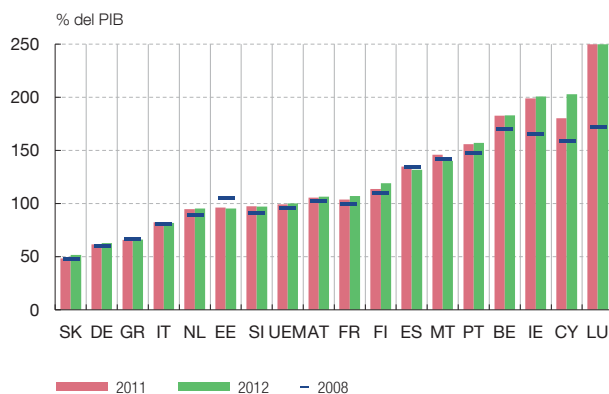
## ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES (a)



## SOCIEDADES NO FINANCIERAS



## ENDEUDAMIENTO DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS (b)



FUENTES: Eurostat y Banco Central Europeo.

- a Préstamos a partir de las cuentas financieras. Tasas calculadas con flujos financieros. El tamaño del punto indica el endeudamiento relativo del sector en porcentaje del PIB en cada país.
- b Préstamos y valores distintos de acciones a partir de las cuentas financieras.

El valor de los activos financieros de los hogares, que representan un 43 % del total de la riqueza bruta del sector, se incrementó por encima del 4 %. La cartera está materializada en gran medida en instrumentos con una vocación conservadora —más líquidos y menor riesgo—. El efectivo y los depósitos son el componente de mayor peso en el balance (36 %), seguido de las inversiones en productos de ahorro-previsión, recogidos en el cuadro 1

	Saldos mm €	Crecimiento interanual (%) salvo indicación en contrario						
	2012	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>HOGARES</b>								
Financiación (total pasivos)	6.824	8,4	7,3	4,2	1,9	2,7	1,6	0,9
Riqueza bruta total	45.347	8,2	5,5	-0,8	1,4	3,5	1,0	0,1
Riqueza financiera bruta	19.626	7,1	3,4	-4,9	4,7	3,4	0,0	4,1
Riqueza no financiera	25.721	9,1	7,0	2,3	-0,9	3,6	1,7	-2,9
Riqueza inmobiliaria	24.112	9,5	7,2	2,2	-0,9	3,8	1,7	-3,2
Riqueza neta total (a)	38.524	8,2	5,2	-1,5	1,3	3,5	1,0	0,0
Renta bruta disponible	...	4,1	4,3	3,4	-0,5	0,9	2,1	0,2
Endeudamiento (% de la RBD)	...	91,6	94,1	95,1	97,6	99,7	98,4	98,1
Endeudamiento (% del PIB)	...	60,6	61,5	62,8	66,5	66,6	65,4	64,8
Endeudamiento (% total de activos)	...	29,3	30,4	33,4	32,5	32,4	32,7	31,3
Cap. (+) / nec. (-) de financiación (% de la RBD) (b)	...	3,0	3,0	3,7	6,2	4,8	4,1	3,9
Cap. (+) / nec. (-) de financiación (% del PIB) (b)	...	2,0	2,0	2,5	4,2	3,2	2,7	2,6
<b>SOCIEDADES NO FINANCIERAS</b>								
Excedente bruto de explotación	...	6,4	8,1	-0,8	-9,6	7,0	2,7	-0,9
Renta empresarial neta	...	7,5	10,4	-8,3	-12,9	15,5	-2,0	0,6
Ahorro bruto	...	0,4	9,8	-8,8	2,0	19,3	-4,0	-0,2
Financiación interna (c)	...	1,9	8,5	-7,6	2,8	15,7	-3,4	-0,3
Financiación externa (total pasivos)	...	5,4	5,5	3,3	0,3	2,4	2,1	1,0
Ratio financiación externa/interna	...	1,3	1,4	1,0	0,1	0,6	0,6	0,3
Endeudamiento (% del EBE) (d)	...	428,5	439,1	477,5	525,1	505,8	501,2	511,2
Endeudamiento (% del PIB) (d)	...	87,2	91,7	96,6	99,5	99,8	98,9	99,3
Cap. (+) / nec. (-) de financiación (% del EBE) (b)	...	-9,5	-10,9	-14,7	1,6	3,4	-2,5	1,0
Cap. (+) / nec. (-) de financiación (% del PIB) (b)	...	-1,9	-2,3	-3,0	0,3	0,7	-0,5	0,2

FUENTES: Eurostat y Banco Central Europeo.

**a** Riqueza bruta menos pasivos.**b** Saldo de las cuentas no financieras.**c** Ahorro bruto y transferencias de capital netas.

bajo la rúbrica de reservas técnicas de seguros, que representan el 30 %. No obstante, fueron las tenencias de acciones y otras participaciones, que suponían algo más del 20 % del total de activos financieros a finales de 2012, las que generaron las ganancias patrimoniales del sector. Su revalorización —incluyendo las acciones no cotizadas— hizo que este componente aumentara su valor más de un 7 %, tras pérdidas del 8 % en 2011.

El incremento —aunque moderado— del crédito y el estancamiento de la renta nominal de los hogares no permitieron avances significativos en la corrección del endeudamiento de las familias. La ratio de deuda sobre la RBD se redujo ligeramente por segundo año consecutivo en la UEM, situándose en el 98 %, nivel todavía superior a los registros de 2009. Esta disminución no fue generalizada y resultó algo más intensa en Irlanda, España, Estonia y Portugal, países que, salvo Estonia, muestran un endeudamiento relativamente alto. En los países con la mayor ratio de deuda sobre el PIB (Holanda y Chipre), el endeudamiento no se redujo durante 2012. Resulta previsible que la corrección de este desequilibrio sea prolongada en el tiempo y constituya un condicionante importante del gasto del sector. Cabe destacar, en este sentido, que los países con un endeudamiento de hogares superior al de la UEM en términos agregados —Chipre, Holanda, Portugal y España— combinan una mayor proporción de hogares con deuda (salvo en Portugal) y una mayor

ratio de deuda sobre renta en los hogares endeudados [véanse los resultados de la Household Finance and Consumption Survey (HFCS)<sup>2,3</sup>]. En Portugal los hogares endeudados representan casi el 38 % del total, frente a una media del 44 % en la UEM.

Los pagos por intereses de los hogares, en porcentaje de la RBD, se redujeron ligeramente, dentro de los niveles reducidos en torno al 2 % de la RBD que se alcanzaron en 2010. Esta evolución refleja principalmente el leve descenso de los tipos de interés de los préstamos para adquisición de vivienda.

## Las sociedades no financieras

### LA FINANCIACIÓN INTERNA Y AJENA

Durante 2012, la generación de renta por parte de las empresas volvió a mostrar un dinamismo muy escaso. El excedente bruto de explotación<sup>4</sup> (EBE) registró una caída del 0,9 %, frente a un aumento del 2,7 % en 2011 (véase cuadro 2). La evolución de las rentas de la propiedad e intereses determinó, sin embargo, que la renta empresarial neta<sup>5</sup>, que aproxima los beneficios antes de impuestos, tuviera un comportamiento algo mejor, con un aumento del 0,6 %, frente a una reducción del 2 % un año antes (véase gráfico 3).

La financiación interna de las empresas —aproximada como el ahorro bruto (beneficios retenidos) más las transferencias de capital netas— registró una ligera caída, del 0,3 %. A pesar de ello, las sociedades siguieron apoyándose predominantemente en los recursos internos para su inversión. La ratio de los flujos de financiación ajena sobre la interna se situó en el 26 %, frente a niveles de más del 50 % durante los dos años anteriores. A pesar de la debilidad de los ingresos, las empresas mostraron una situación poco habitual de capacidad de financiación de la economía, lo que es reflejo de unos niveles de inversión reducidos, vinculados seguramente al elevado grado de incertidumbre predominante, y de la necesidad de seguir avanzando en el proceso de desendeudamiento.

La evolución desfavorable del crédito a las empresas reflejó tanto factores de demanda como de oferta difíciles de desligar. La demanda de financiación se vio negativamente afectada por la caída de la actividad a partir de finales de 2011, la revisión a la baja de las perspectivas macroeconómicas y el incremento de la incertidumbre provocado por la escalada de la crisis financiera y de deuda soberana. A estos factores se añadía la necesidad de reducir el endeudamiento del sector en algunos países. Por otra parte, las condiciones de la oferta de crédito bancario mantuvieron un tono restrictivo que se ha ido acumulando a lo largo de la crisis y que en 2012 vino provocado en mayor medida por un incremento de la aversión al riesgo de los prestamistas.

En este contexto, las transacciones de pasivos de las empresas volvieron a perder impulso y prosiguió la tendencia a la desintermediación de la financiación que se ha observado durante la crisis. El flujo de pasivos fue notablemente más reducido: representó un 2,7 % del PIB. Por tipo de instrumentos, las amortizaciones de préstamos de entidades de crédito residentes superaron el volumen de nuevas operaciones, de manera que el flujo neto fue negativo por un importe del -1,1 % del PIB (véase cuadro 1)<sup>6</sup>. Esta caída fue, sin

2 *The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey: Results from the first wave*, Statistics Paper Series, número 2, abril.

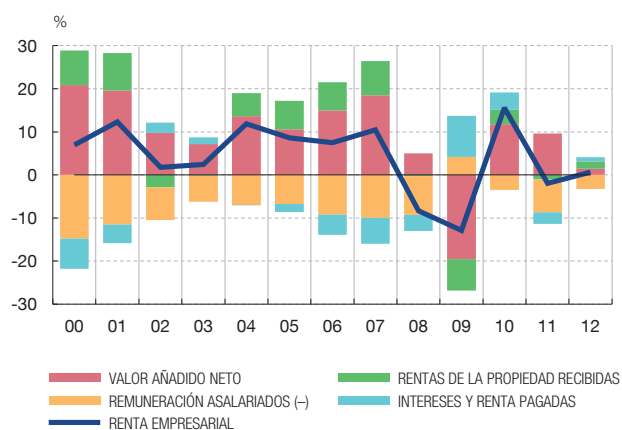
3 Para la primera ola, la HFCS no incluye datos para Irlanda.

4 El excedente bruto de explotación es el valor añadido bruto generado en la producción, neto de la compensación a los asalariados menos/más los impuestos/subvenciones ligados a la producción.

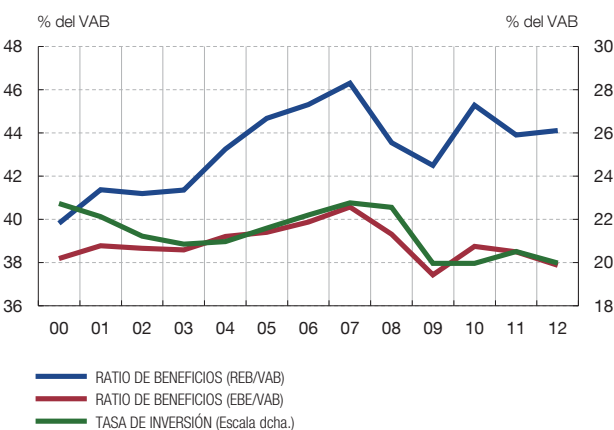
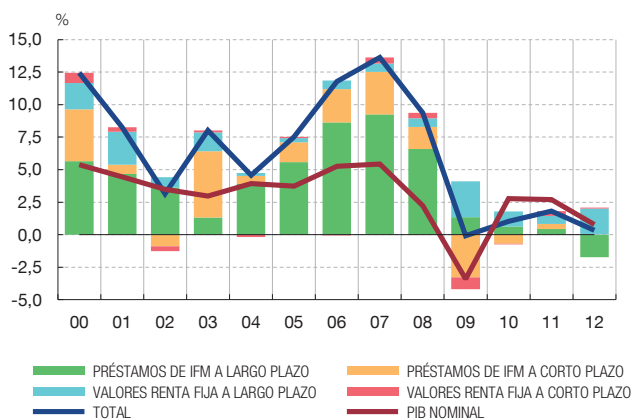
5 La renta empresarial neta se calcula como el EBE menos el consumo de capital fijo, más intereses y rentas de la propiedad netas (incluyendo dividendos no distribuidos y beneficios retenidos procedentes de la inversión directa en el exterior).

6 Esta reducción está en una pequeña parte afectada por la reestructuración bancaria en España. Para mayor detalle, véase el artículo del *Boletín Económico* del Banco de España de febrero 2003 acerca de los efectos estadísticos sobre los balances de las entidades de crédito españolas de las operaciones recientes de reestructuración y recapitalización.

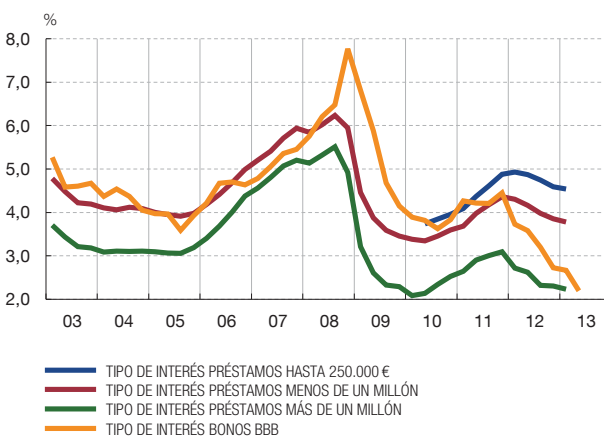
RENTA EMPRESARIAL NETA Y COMPONENTES



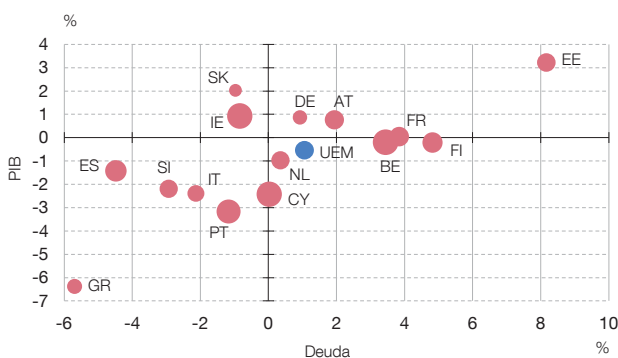
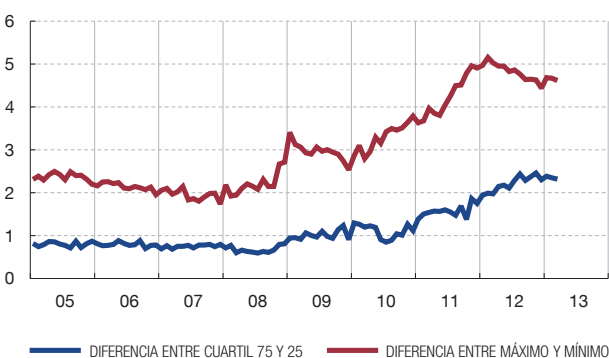
RATIO DE BENEFICIO Y TASA DE INVERSIÓN

FINANCIACIÓN Y CONTRIBUCIONES  
Crecimiento interanual

TIPOS DE INTERÉS



CRECIMIENTO DEL PIB Y DE LA DEUDA DE LAS SNF EN 2012 (a)

DISPERSIÓN ENTRE PAÍSES DE TIPOS DE INTERES EN PRÉSTAMOS  
DE MENOS UN MILLÓN DE EUROS (b)

FUENTES: Eurostat y Banco Central Europeo.

- a Préstamos y valores de renta fija a partir de las cuentas financieras. Tasas calculadas con flujos financieros. El tamaño del punto indica el endeudamiento relativo del sector en porcentaje del PIB en cada país. Se excluyen Luxemburgo y Malta.
- b El cálculo excluye los países incorporados al área del euro desde 2007.

embargo, compensada por la financiación interempresarial y la emisión de valores, que continuaron actuando como amortiguadores del efecto de unas políticas de oferta de crédito bancario restrictivas. La financiación interempresarial representó un 0,7 % del PIB. Por su parte, las emisiones de bonos en los mercados —fundamentalmente, de valores a largo plazo emitidos por grandes empresas— aportaron un volumen de financiación elevado, del 1,1 % del PIB, el doble del registro de 2011. Cabe destacar que el coste de las emisiones de renta fija de las empresas no financieras se redujo notablemente (véase cuarto panel del gráfico 3), mientras que el tono acomodaticio de la política monetaria no tuvo un reflejo similar en los tipos de interés bancarios. Además, las tensiones financieras mantuvieron un elevado grado de divergencias en las condiciones de financiación de las empresas en la UEM, particularmente acusado en los tipos de interés de las nuevas operaciones de préstamo de menor importe (véase el último panel del gráfico 3).

La desaceleración de la deuda fue bastante general por países, aunque, como se ilustra en el quinto panel del gráfico 3, dentro de amplias divergencias en las tasas de crecimiento. Los países con un alto endeudamiento y con mayores dificultades de crecimiento económico tendieron a presentar una contracción mayor de la deuda.

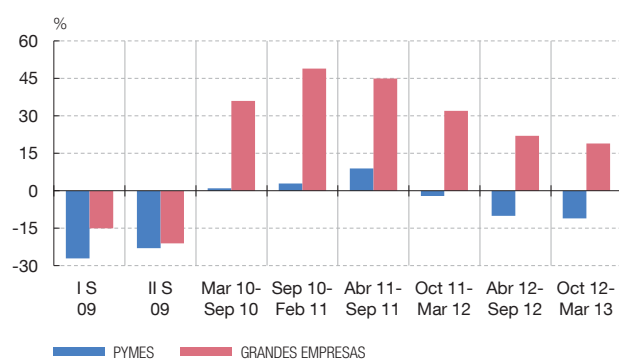
La mermada capacidad de las empresas para generar renta no permitió que estas profundizaran en el ajuste de su endeudamiento. La deuda de las sociedades no financieras sobre el EBE se mantuvo por encima del 500 %, nivel ligeramente inferior al máximo de 2008. En términos del PIB, el endeudamiento se situó cerca del 99 % del PIB, algo por encima de los niveles de 2008. Como se ilustra en los paneles inferiores del gráfico 2, este dato agregado esconde amplias divergencias entre países. La moderada reducción de los tipos de interés se trasladó a la carga por intereses, que se situó por debajo del 14 % del EBE.

#### La evolución según el tamaño de las empresas

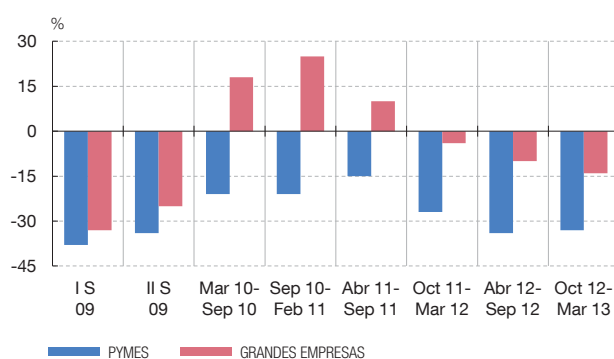
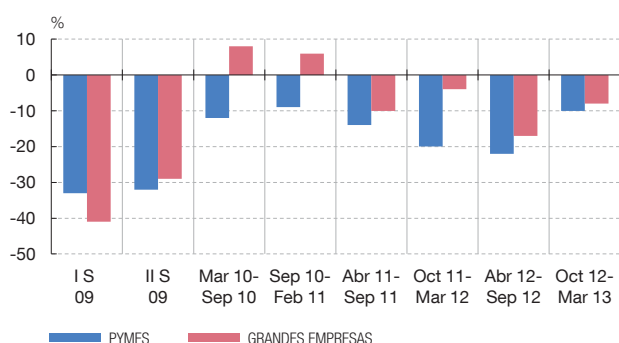
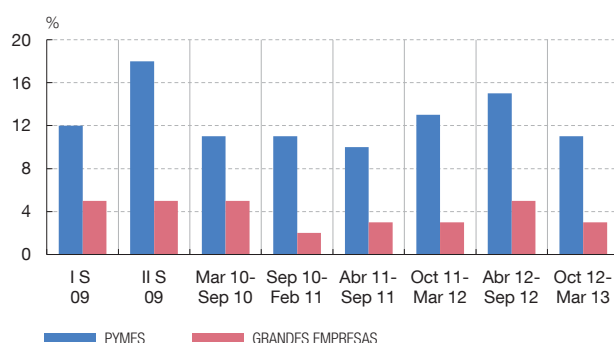
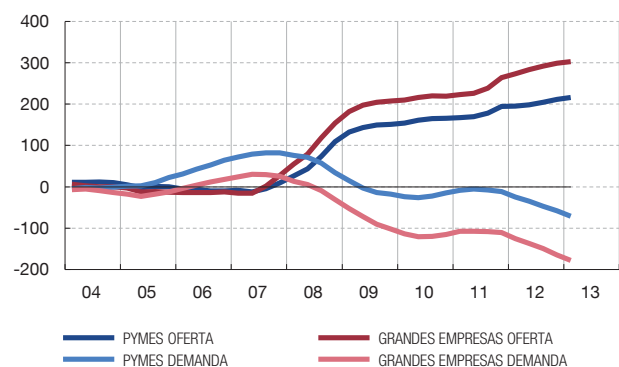
El deterioro de la actividad económica en 2012 tuvo un impacto más acusado sobre la situación económica de las pymes —empresas con menos de 250 empleados—, de acuerdo con la información cualitativa de la Encuesta sobre las Condiciones de Acceso a la Financiación de las Pymes en el área del euro (SAFE, por sus siglas en inglés). El porcentaje neto de pymes (diferencia entre las que indican un aumento y las que declaran una reducción) que reportaron una disminución de las ventas se incrementó, situándose por encima del 10 % en la última encuesta correspondiente al período comprendido entre octubre de 2012 y marzo de 2013 (véase gráfico 4). La caída en la facturación, así como los mayores costes (laborales y posiblemente los relacionados con el encarecimiento de la energía), presionaron a la baja los beneficios, de manera que más de un 30 % de las empresas declaró una disminución. Las empresas grandes, en cambio, señalaron avances en sus ventas, lo que podría deberse al mayor peso que presumiblemente ostentan las exportaciones en su actividad. No obstante, este porcentaje neto de incrementos se ha ido reduciendo con respecto a las olas anteriores, situándose en torno al 20 % en la última encuesta, y los beneficios han profundizado en su caída.

La menor actividad económica de las pymes no se correspondió con unas menores necesidades de fondos ajenos. De acuerdo con las dos últimas encuestas de la SAFE, la proporción neta de pymes que reportaron unas mayores necesidades de financiación bancaria siguió siendo positiva (del 5 %), lo que estuvo vinculado principalmente a necesidades de financiación para la inversión de capital y, en menor medida, a la insuficiencia de fondos internos. Desde el punto de vista de la EPB, el retroceso acumulado de la demanda de préstamos es más marcado en los préstamos de mayor importe, lo que podría venir explicado en parte por el mayor recurso de las grandes empresas a la financiación de mercado.

VARIACIÓN DE VENTAS (a)



VARIACIÓN DE BENEFICIOS (a)

ACCESO A LA FINANCIACIÓN EXTERNA  
Variación disponibilidad (a)ACCESO A LA FINANCIACIÓN EXTERNA  
Préstamos bancarios, en porcentaje de rechazoENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS (b)  
VARIACIONES ACUMULADAS EN LA OFERTA Y EN LA DEMANDA

DIFERENCIALES DE TIPOS DE INTERÉS SEGÚN CUANTÍA DEL PRÉSTAMO



FUENTE: Banco Central Europeo.

- a Porcentaje de empresas que señalan una mejora menos el de las que señalan un deterioro.  
 b Un crecimiento en la oferta significa criterios más restrictivos, y en la demanda, aumento.

Por el lado de la oferta de crédito bancario, la crisis económica ha supuesto un agravamiento de los problemas de incertidumbre sobre la situación financiera y, por tanto, sobre la capacidad de pago de las pymes, lo que se reflejaría en una menor disponibilidad de financiación y en un endurecimiento de sus condiciones en términos de coste y de aspectos no vinculados al precio. Como se ilustra en el cuarto panel del gráfico 3, desde el comienzo de la crisis se produjo un progresivo y sustancial aumento del diferencial de tipos de interés aplicado a los préstamos de menor importe en el conjunto del área, que en 2012 se elevó a más de 2 pp en el caso de los préstamos de menos de 250.000 euros. El carácter



restrictivo de la política crediticia se intensificó particularmente durante la primera mitad del año, cuando, en términos netos, un 22 % de las pymes manifestó mayores dificultades para obtener préstamos y la tasa de rechazo de solicitudes de préstamos se elevó al 15 %. Esta situación mejoró en la última parte del año, cuando la proporción de pymes que indicó mayores dificultades para obtener préstamos se situó en el 10 %, y la tasa de rechazo, en el 11 %. En el caso de las grandes empresas, esta tasa es sustancialmente más reducida: del 5 % y del 3 % en las dos últimas encuestas, respectivamente.

## Conclusiones

La evolución de la situación financiera de los hogares y de las sociedades no financieras de la UEM en 2012 estuvo muy condicionada por el agravamiento de la crisis del área del euro. El conjunto del ejercicio se caracterizó por un escaso dinamismo de la renta de los sectores, las dificultades para avanzar en su desapalancamiento y las notables divergencias por países en las condiciones de financiación.

Las familias continuaron perdiendo capacidad adquisitiva como consecuencia de la caída del empleo y de la evolución de los salarios, en un contexto de marcada debilidad económica. A estos factores se sumó la contribución negativa del sector público, que hubo de desplegar medidas adicionales de consolidación fiscal, especialmente tras el agravamiento de la crisis de la deuda soberana a mediados del año. A pesar del aumento de la incertidumbre y de la pérdida de riqueza inmobiliaria, la tasa de ahorro de las familias se redujo en un intento de estas por preservar sus estándares de consumo. Este comportamiento, no obstante, es improbable que se pueda prolongar en el tiempo, dada la necesidad del sector de seguir recomponiendo su situación patrimonial. El endeudamiento de las familias experimentó una disminución, pero permanece en niveles elevados que hacen previsible que su evolución futura continúe marcada por la moderación y siga siendo un factor limitador del gasto.

Las empresas también sufrieron las consecuencias del deterioro de la situación económica, lo que se reflejó en una caída de sus beneficios, medida en términos del excedente bruto de explotación, y afectó en mayor medida a las pymes. A pesar de que su capacidad para generar recursos continúa mermada, las empresas siguieron financiándose predominantemente con recursos internos, en un contexto de escasa intensidad de la actividad inversora y elevado endeudamiento del sector. La caída de los préstamos bancarios fue compensada por un mayor recurso a la financiación vía emisión de valores de renta fija, que continuaron actuando como amortiguadores del efecto de unas políticas de oferta de crédito bancario restrictivas, aunque esta alternativa está fuera del alcance de las pymes. La disponibilidad y el coste del crédito a este subsector continuaron estando particularmente afectados por la situación de recesión, que agrava los problemas de información asimétrica y selección adversa, y la falta de traslación del tono acomodaticio de la política monetaria en algunos países. El escaso dinamismo de las rentas no permitió que el conjunto del sector empresarial avanzara en la reducción de su endeudamiento, que se mantuvo estable en niveles elevados.

13.5.2013.

## LA RELACIÓN ENTRE LA UEM Y LOS NEM: CONVERGENCIA REAL Y EL IMPACTO DE LA CRISIS

Este artículo ha sido elaborado por Daniel Garrote, de la Dirección General Adjunta de Asuntos Internacionales.

### Introducción

Las economías de Europa del Este han llevado a cabo un proceso de convergencia notable desde su transición a un sistema de mercado, a principios de los noventa. Esta convergencia se intensificó con la adhesión de ocho países del área a la Unión Europea (UE)<sup>1</sup>, en mayo de 2004, y se ha apoyado en la creciente interrelación con las otras economías de la Unión, a través de la integración comercial y financiera, la entrada de inversión directa, las mejoras en las infraestructuras, la progresiva homogeneización de las estructuras legales y regulatorias y, en general, el marco institucional. Los propios requisitos económicos y políticos de acceso a la UE impulsaron una cierta convergencia estructural e institucional en los países candidatos.

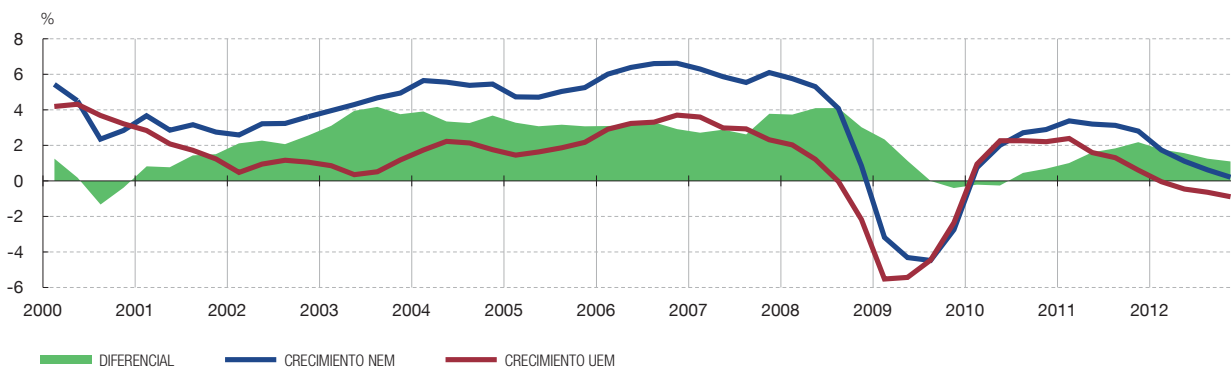
Todos estos factores han permitido a los nuevos Estados miembros de la UE (NEM) registrar un ritmo de crecimiento sin precedentes en la región durante la década pasada, con valores cercanos al 6 % del PIB (véase gráfico 1). Durante ese período, los países de la zona del euro<sup>2</sup> crecieron a tasas significativamente inferiores —entre el 1 % y el 3 % anual—, lo que favoreció un rápido proceso de convergencia en términos de renta per cápita. Sin embargo, este proceso de convergencia real se conjugó con un aumento de los desequilibrios y las vulnerabilidades de estas economías. Las fuertes entradas de capitales, principalmente procedentes de Europa occidental, favorecieron un crecimiento muy intenso del crédito, que, a su vez, generó presiones sobre los precios y los salarios. Estos desequilibrios también se reflejaron en la vertiente exterior, con pérdidas de competitividad y acumulación de elevados déficits por cuenta corriente, que en algunos casos llegaron a ser muy sustanciales.

En este contexto, la crisis financiera de 2008-2009 afectó severamente al conjunto de la región, con una fuerte reversión de los flujos de financiación exterior y el colapso del comercio internacional, que acabaron desencadenando una profunda recesión en 2009. Aquellos países, como los bálticos, que habían acumulado mayores desequilibrios en la fase alcista fueron los que se vieron más severamente afectados [véase Bakker y Klingens (2012)]. Si bien la actividad comenzó a mejorar en 2010, el recrudecimiento de la crisis soberana en la zona del euro a partir de mediados de 2011 ha supuesto un nuevo freno para la recuperación de estas economías —alguna de las cuales ha vuelto a registrar una contracción del PIB—, lo que pone de manifiesto su elevada exposición a las perturbaciones procedentes del resto de la UE.

Este artículo analiza el proceso de convergencia de las economías de los NEM con la zona del euro (UEM) desde los comienzos de la década pasada, con un especial foco en las relaciones comerciales y financieras entre las dos áreas. En el siguiente epígrafe se repasa la evidencia sobre este proceso, para, a continuación, analizar el grado de sincronización de los ciclos de las dos regiones, en particular a partir de la adhesión de estos países a la UE. En la sección cuarta se profundiza en el estudio de la integración y las relaciones

<sup>1</sup> En ese año entraron en la UE la República Checa, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Polonia, Eslovaquia y Eslovenia, mientras que Bulgaria y Rumanía entraron en el 2007.

<sup>2</sup> En el presente artículo, se consideran zona del euro los doce países que formaron parte de la moneda común en los primeros años (UEM-12), excluyendo por tanto las adhesiones más recientes de Malta, Chipre y tres de los NEM: Eslovaquia, Eslovenia y Estonia.



FUENTE: Fondo Monetario Internacional.

comerciales y financieras entre las dos áreas en las que se ha apoyado el proceso de convergencia, aunque que al mismo tiempo han generado una mayor vulnerabilidad de los NEM ante las perturbaciones económicas procedentes del resto de la UE. La sección quinta presenta un ejercicio empírico en el que el crecimiento de los NEM viene determinado por la convergencia hacia la UEM, así como por el impacto de los canales comerciales y financieros procedentes de aquella. Finalmente, el último apartado recoge las principales conclusiones e implicaciones de política económica.

### Convergencia real de rentas entre los nuevos Estados miembros de la UE y la UEM

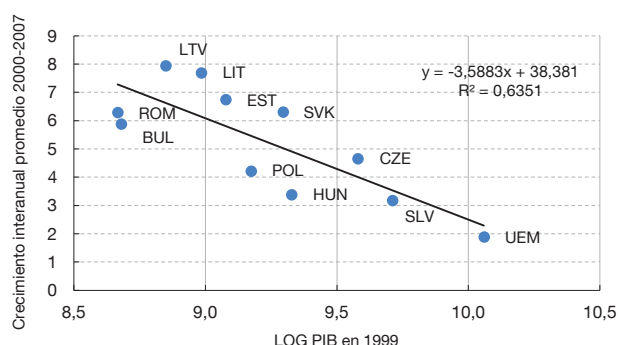
La convergencia real es un resultado obtenido por los modelos teóricos de crecimiento económico por el cual se establece que aquellas economías cuyas rentas per cápita se encuentran más alejadas del estado estacionario experimentarán tasas de crecimiento mayores. Este mayor crecimiento se debe a las mayores tasas de retorno de los factores, dadas las menores dotaciones iniciales de capital físico, tecnológico y humano. Si bien la convergencia absoluta (por la cual todas las economías tienden a un único estado estacionario con un mismo nivel de renta per cápita) ha sido rechazada en diversos estudios empíricos<sup>3</sup>, sí se observa una convergencia entre grupos de países o regiones de características homogéneas, como pueden ser Estados Unidos [Barro y Sala-i-Martin (1991)] o los países de la UE.

La convergencia condicionada se justifica bajo el supuesto de acceso a posibilidades tecnológicas similares y la existencia de plena libertad de flujos de bienes, servicios y capitales, y, en general, de conocimiento. En particular, en un contexto de movilidad del capital, y dadas las diferencias en el stock de capital inicial y la presencia de rendimientos decrecientes, los modelos teóricos predicen un trasvase de capitales de las economías más desarrolladas hacia las menos desarrolladas [Barro y Sala-i-Martin (1992)], lo que impulsaría el proceso de convergencia. La difusión tecnológica es otro de los factores que facilitan la convergencia, al incrementar la productividad y los niveles de renta, siempre que la imitación tecnológica se produzca a un ritmo superior al de innovación en las economías en la frontera tecnológica [véanse Barro y Sala-i-Martin (1995, 1997) o Howitt (2000)]. Esta difusión de tecnología puede tener lugar a través del comercio, la migración, la inversión directa u otras vías de canalicen la transmisión de ideas.

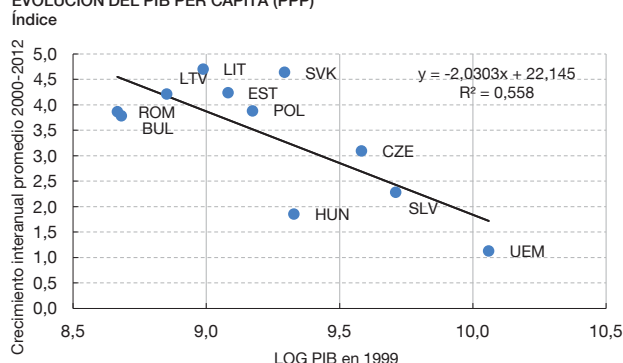
Dentro de un grupo de países con características relativamente homogéneas, durante el proceso de convergencia existe una relación inversa entre las tasas de crecimiento de la renta per cápita y sus niveles iniciales, que vendría determinado por la siguiente ecuación:

<sup>3</sup> Véase, por ejemplo, Rodrik (2011).

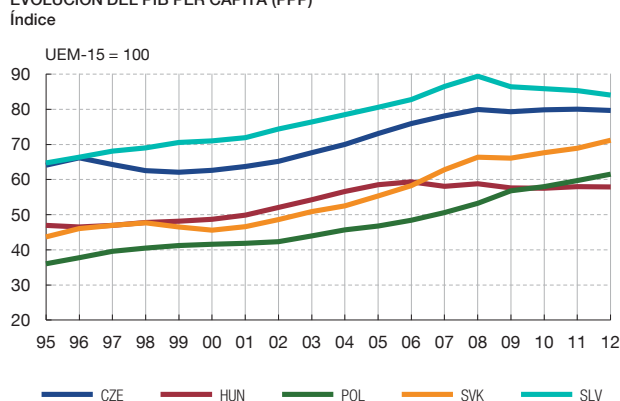
NIVEL INICIAL Y CRECIMIENTO PROMEDIO DEL PIB (2000-2007)



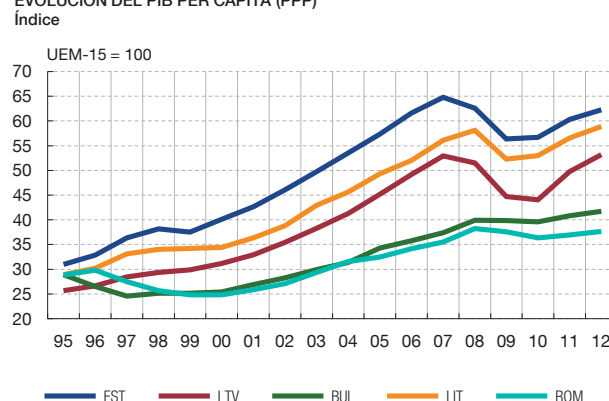
EVOLUCIÓN DEL PIB PER CÁPITA (PPP)



EVOLUCIÓN DEL PIB PER CÁPITA (PPP)



EVOLUCIÓN DEL PIB PER CÁPITA (PPP)



FUENTES: Fondo Monetario Internacional y Banco de España.

$$\Delta \text{Renta per cápita}_{i,t} = \text{Constante} + \beta \text{Renta per cápita}_{i,t-1} + \text{Residuo}_{i,t}$$

donde  $i$  denota el país. La llamada «convergencia de tipo beta» implica que ese parámetro ha de resultar negativo al ser estimado en una sección cruzada de países. Como muestra el panel superior izquierdo del gráfico 2, para los nuevos Estados miembros de la UE se observa una clara relación negativa entre el nivel de renta inicial en 1998 y el crecimiento promedio del PIB real durante los años posteriores, en línea con otros estudios empíricos [véase Matkowski y Prochniak (2007)]. Bulgaria, Rumanía y las economías bálticas, que partían de niveles de renta per cápita más reducidos, registraron el crecimiento más elevado de la región durante los años 2000-2007 (entre el 6 % y el 8 % interanual), mientras que la zona del euro creció a un ritmo mucho más moderado (2 % interanual). El coeficiente de esta relación es elevado (–3,6) y significativo, con un notable poder explicativo de la regresión (medido por el  $R^2$ ), del 0,63. El panel superior derecho del gráfico 2 corrobora la existencia de ese proceso de convergencia incluyendo el período más reciente de la crisis financiera global, si bien el coeficiente es más bajo (–2 %), apuntando a un debilitamiento de la convergencia en los últimos años. De hecho, si se toma el período después de la crisis financiera (2008-2012), la relación deja de ser significativa.

En todo caso, el progreso de la convergencia en Europa del Este respecto a la zona del euro fue generalizado y sustancial hasta el inicio de la crisis, con una reducción de los diferenciales de rentas de entre 25 y 35 puntos en los países bálticos, de 20 puntos en Polonia

y Eslovaquia, y en torno a 15 puntos en el resto de economías, en algo más de una década (véanse los paneles inferiores del gráfico 2). Tras la crisis, la brecha de renta con la zona del euro volvió a ampliarse en muchos de estos países —en particular, los bálticos— y en la mayoría no se ha recuperado hasta la fecha. Por el contrario, Polonia o Eslovaquia han continuado convergiendo en este último período, aunque a un ritmo más moderado.

Gran parte de este proceso se ha sustentado en un diferencial positivo de crecimiento de la productividad<sup>4</sup> y en un contexto de mejora de los fundamentos económicos e institucionales de estas economías. De acuerdo con los indicadores del Banco Mundial (*doing business*) o los indicadores de transición del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD), durante la última década los NEM han logrado avances sustanciales en lo que respecta al entorno institucional y empresarial, lo que ha atraído un mayor volumen de inversión extranjera (IED). Las empresas de los NEM han demostrado ser capaces de adoptar las nuevas tecnologías canalizadas a través de los vínculos comerciales y los flujos de inversión directa, aumentando la productividad de sus economías. Sin embargo, este proceso vino acompañado de cuantiosas entradas de capital extranjero distintas de la IED<sup>5</sup>, en su mayoría de la zona del euro, lo que en algunos casos favoreció la acumulación de desequilibrios tanto internos como externos (elevado crecimiento del crédito, *boom* de los precios de los activos y acumulación de amplios déficits por cuenta corriente), indicando que ese crecimiento tan elevado no era sostenible, como se ha demostrado con la crisis. Por otra parte, dada la similitud en las estructuras poblacionales y el nivel de partida relativamente elevado de la tasa de empleo de los NEM, estos factores, por lo general, no han contribuido de manera relevante al proceso de convergencia.

#### Sincronización de los ciclos económicos entre las economías de Europa del Este y la UEM

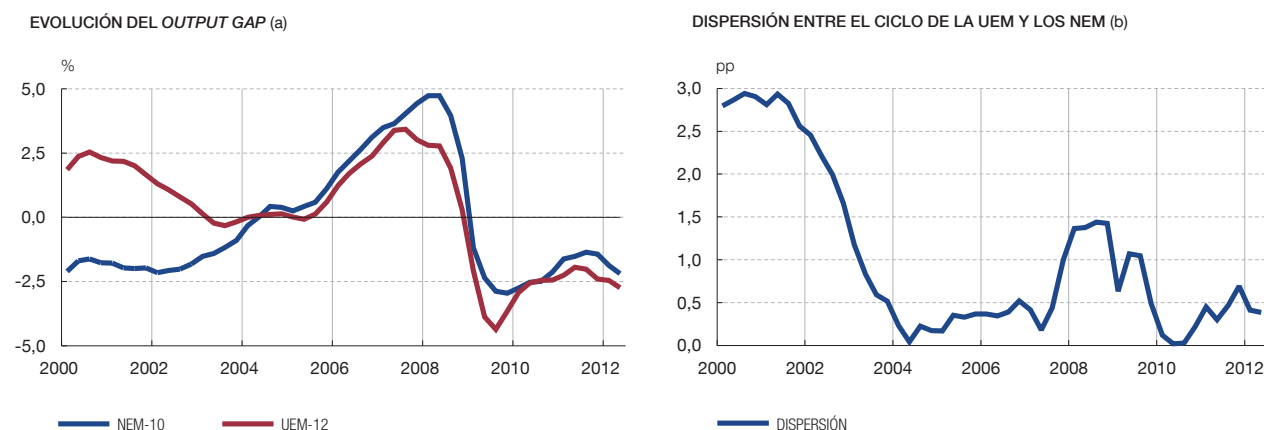
Otro aspecto relevante a la hora de analizar la integración entre la zona del euro y las economías de Europa Central y del Este es el grado de sincronización o correlación entre sus ciclos económicos. El concepto de convergencia de ciclos es especialmente relevante para el establecimiento de zonas monetarias óptimas, como es el caso en los países del área del euro.

El gráfico 3 muestra la evolución de la brecha de producción tanto en la UEM-12 como en el agregado de los NEM (NEM-10)<sup>6</sup>. Durante los años 2000-2003 se observa una gran disparidad entre ambos ciclos económicos, que fue reduciéndose notablemente posteriormente, coincidiendo con la incorporación de la mayor parte de estos países a la UE. Desde entonces, ambas regiones han mostrado un elevado grado de sincronización cíclica. A finales de los noventa, las economías de Europa del Este aún estaban inmersas en el proceso de transición y muchas de ellas se vieron afectadas por la crisis rusa de 1998, así como por diversas crisis bancarias (República Checa, Eslovaquia), lo que ayuda a explicar la divergencia con el ciclo de la zona del euro. La entrada de estas economías en la UE en 2004 favoreció la integración regional, tanto comercial como financiera, y la creciente convergencia de sus ciclos económicos. Así, durante el período de expansión económica, la correlación entre los ciclos fue superior al 0,8, y, a pesar de la disminución temporal tras el estallido de la crisis financiera, se ha mantenido en niveles muy elevados desde entonces. En esta línea, Fidrmuc y Korhonen (2006) llevan a cabo una revisión sistemática de la literatura y observan que gran parte de los estudios encuentran que los países de Europa del Este han incrementado considerablemente la sincronización de sus ciclos con el área del euro desde su proceso de adhesión a la UE.

4 Véase Benkovskis *et al.* (2013).

5 Principalmente, otras inversiones de los bancos de Europa occidental,

6 Se muestran datos trimestrales, obtenidos, en función de cada país, de Oxford Economics, el FMI o fuentes nacionales, a partir de funciones de producción. Para calcular el agregado de los NEM-10 se pondera por el peso del PIB de cada economía.



FUENTES: Fuentes nacionales, Oxford Economics, WEO y Banco de España.

- a Obtenidos de Oxford Economics, WEO y fuentes nacionales. Para el cálculo del agregado de la NEM-10 se utiliza la media ponderada por el peso relativo del PIB de cada economía.
- b Medida como la desviación típica.

En el período más reciente, desde la segunda mitad de 2011, se ha observado una disminución en la correlación, asociada a la crisis del área del euro, ya que diversas economías de Europa del Este han mantenido un comportamiento más dinámico, si bien en los últimos trimestres la actividad ha acabado deteriorándose en estas economías (volviéndose a incrementar la correlación entre ambos ciclos)<sup>7</sup>.

Aunque la sincronización del ciclo tiene un carácter bastante generalizado, existen algunas divergencias por países. Así, la República Checa exhibe el mayor grado de integración con el ciclo de la zona del euro. Desde 2008, la correlación ha sido algo más baja en los países bálticos (con un ciclo de *boom-bust* muy acusado) y, sobre todo, en Polonia, aunque por el motivo opuesto, al ser la única economía de la región que no entró en recesión. En general, la correlación entre los ciclos es contemporánea, si bien en algunas economías se observa un trimestre de retardo en la correlación con el ciclo de la zona del euro.

Asimismo, la dispersión entre el ciclo de la zona del euro y el de Europa del Este, medida por la desviación típica entre ambos, se redujo marcadamente durante la década de los 2000 y, aunque se amplió en el período inicial de la crisis financiera, se ha mantenido en niveles relativamente reducidos (véase panel derecho del gráfico 3). Por países, la mayor dispersión se encuentra, en general, en las economías más pequeñas, que sufrieron largas fluctuaciones en los flujos de financiación externa.

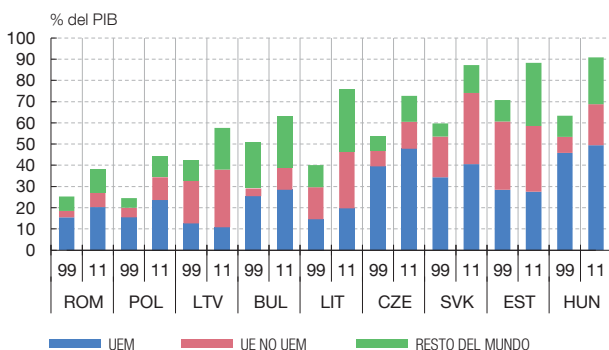
#### Canales de transmisión de las perturbaciones desde las economías de la zona del euro hacia Europa del Este

Como se ha señalado en los apartados anteriores, detrás de la convergencia de rentas y estándares de vida entre Europa del Este y la zona del euro se encuentran el creciente grado de integración y los fuertes lazos comerciales y financieros entre ambas regiones, favorecidos a su vez por la creación del mercado único europeo.

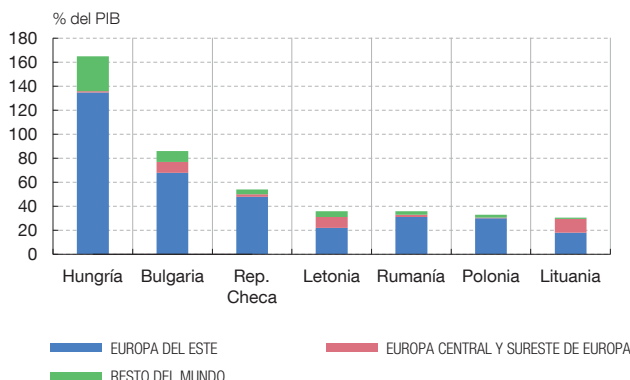
Respecto a la integración comercial, la apertura de los mercados de la UE y la mejora de la capacidad y de la calidad productiva sustentada en las transferencias de tecnología y

<sup>7</sup> Para un análisis detallado de la convergencia en los ciclos en Europa del Este y la UEM tras la crisis, véase Gächter, Riedl y Ritzberger-Grünwald (2013).

PESO Y COMPOSICIÓN DE LAS EXPORTACIONES



INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (2008)



FUENTES: Eurostat y Fondo Monetario Internacional (Regional Economic Outlook, octubre de 2011).

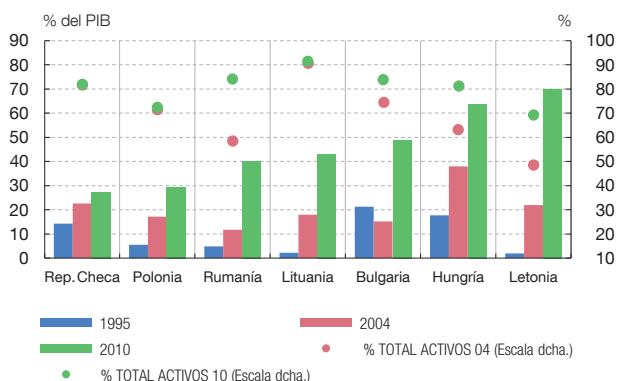
*know-how* procedentes, principalmente, del área del euro han conducido a un incremento de las cuotas de mercado de exportación y a un mayor grado de apertura de los países de Europa del Este, a pesar del deterioro de su competitividad-precio durante los años 2000<sup>8</sup>. Actualmente, el peso del sector exportador en la mayoría de estos países supera el 60 %, salvo en Polonia y Rumanía (véase el panel izquierdo del gráfico 4), en un marco de bajas barreras arancelarias y un reducido tamaño promedio de sus economías. Y la zona del euro ha reforzado su posición como el primer socio comercial de la región, con un peso de entorno al 50 %, con la excepción de los países bálticos, donde los vínculos comerciales con los países escandinavos y Rusia tienen un mayor peso. Los vínculos comerciales con Alemania, país al que se destinan cerca de la mitad de las ventas a la zona del euro, son especialmente fuertes. La deslocalización de parte de la producción alemana hacia Europa del Este, en particular los componentes de maquinaria y equipos de transporte, ha determinado en buena medida este patrón exportador. Igualmente, las importaciones de los NEM procedentes de la UEM han mostrado un comportamiento más dinámico, en consonancia con el peso de industrias intensivas en consumos intermedios importados, como la automovilística, las necesidades de capital de estas economías y los fuertes incrementos del consumo asociados al incremento del poder adquisitivo y al elevado incremento del crédito.

Desde mediados de los noventa, las economías de Europa del Este han recibido una intensa afluencia de capitales. Gracias a ello, el *stock* de inversión directa recibida a comienzos de la crisis superó el 150 % del PIB en Hungría, el 80 % en Bulgaria, y en torno al 40 % en otros países (véase el panel derecho del gráfico 4). En su gran mayoría, estas inversiones han procedido de los países de la zona del euro, atraídos por el potencial de crecimiento de los NEM, los diferenciales de tipos de interés y el proceso de adhesión a la UE. En particular, durante todo este período el sistema financiero de Europa del Este se ha integrado profundamente con el de Europa occidental a través de la creación de filiales bancarias y la entrada de flujos de financiación externa. Como resultado, entre el 70 % y el 90 % de los activos del sistema bancario de la región está en manos de bancos extranjeros (véase el panel izquierdo del gráfico 5), la práctica totalidad de los cuales corresponde a entidades de la zona del euro (en particular, de Austria, Italia y Grecia) (véase el panel derecho del gráfico 5), con la excepción de los países bálticos, que tienen una mayor

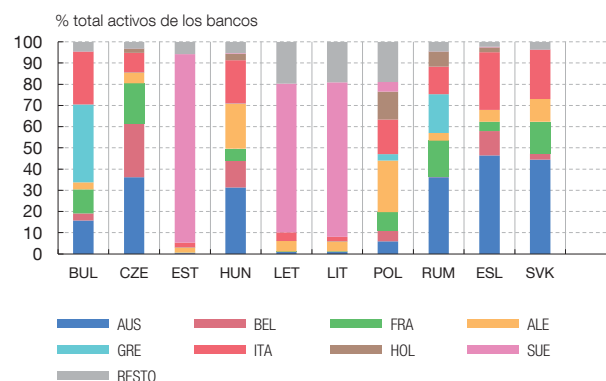
<sup>8</sup> Véase Gordo y Del Río (2009).



ACTIVOS DE LOS BANCOS EXTRANJEROS EN LOS NEM



ACTIVOS DE LOS BANCOS EXTRANJEROS EN LOS NEM



FUENTES: Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo, Banco de Pagos Internacionales y Datastream.

a Bulgaria (BUL), Rep. Checa (CZE), Estonia (EST), Hungría (HUN), Letonia (LET), Lituania (LIT), Polonia (POL), Rumanía (RUM), Eslovenia (ESL), Eslovaquia (SVK), Austria (AUS), Bélgica (BEL), Francia (FRA), Alemania (ALE), Grecia (GRE), Italia (ITA), Holanda (HOL), Suecia (SUE).

dependencia de los bancos escandinavos. La entrada de la banca de Europa occidental ha ayudado a fortalecer la gobernanza corporativa en el sector financiero. En conjunto, se ha observado una mayor integración de los mercados monetarios y bancarios, mientras que el proceso ha sido menos destacado en los mercados de deuda pública y de renta variable.

No obstante, esta mayor integración financiera y comercial con la zona del euro también ha favorecido, en algunos casos, la generación de desequilibrios internos y externos —el excesivo crecimiento del crédito y la acumulación de abultados déficits por cuenta corriente—, así como una mayor exposición a perturbaciones procedentes de esa región y a reversiones repentinas de flujos de capital. Esto se ha puesto de manifiesto durante la crisis financiera de 2008 y, más recientemente, durante la crisis soberana de la eurozona, que ha afectado a las exportaciones de manera acusada, debilitando la demanda exterior, y ha frenado las perspectivas de recuperación de la actividad (véase el panel izquierdo del gráfico 6). Así, dentro del patrón general de desaceleración, las exportaciones al área del euro han mostrado una mayor atonía. Igualmente, el incremento de la aversión al riesgo y las necesidades de desapalancamiento de la banca europea han supuesto una reducción de la financiación externa del sistema bancario en los NEM (véase el panel derecho del gráfico 6), que, si bien se ha producido con carácter ordenado, gracias a cierta coordinación entre acreedores y deudores —como la llamada «iniciativa de Viena»—, ha restringido la oferta de crédito en algunas economías<sup>9</sup>.

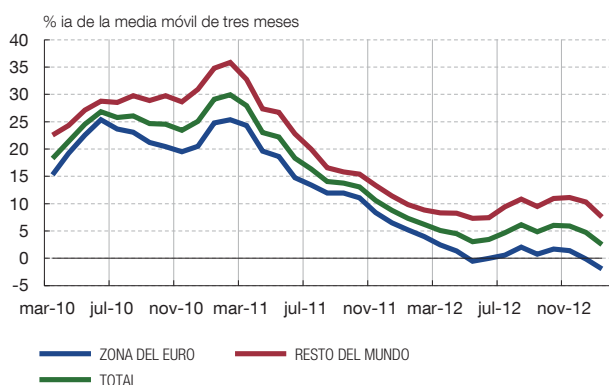
### Un modelo econométrico para estudiar la relación entre la zona del euro y las economías de Europa del Este

A continuación se presenta un modelo econométrico que explica el crecimiento económico de los NEM<sup>10</sup> mediante una ecuación de convergencia con la zona del euro. La ecuación incluye variables que capturan los canales de transmisión de las perturbaciones de la zona del euro y controla por otros factores, tanto de carácter nacional como global. La estimación, realizada con datos de panel trimestrales, desde el primer trimestre de 2000 hasta el segundo trimestre de 2012, incluye a nueve economías de Europa del Este. Para soslayar la posible causalidad de doble dirección, las variables explicativas se retardan un período.

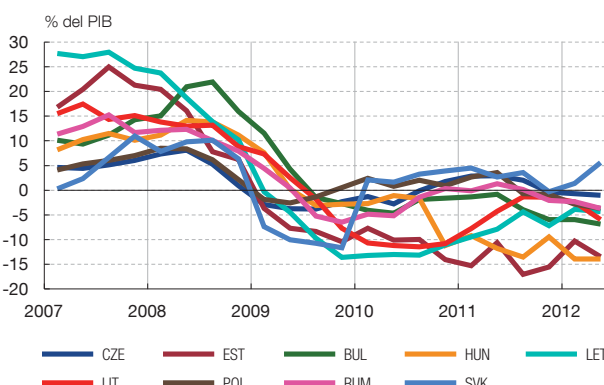
<sup>9</sup> Véase un análisis detallado de la evolución de la financiación exterior en las economías de Europa del Este en Duce y Garrote (2011).

<sup>10</sup> El análisis incluye los países de Europa Central y del Este que son miembros de la UE, salvo Eslovenia (NEM-9), por falta de datos.

EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES EN LOS NEM



FLUJOS DE FINANCIACIÓN DE LA BANCA EXTRANJERA



FUENTES: Banco de Pagos Internacionales, Datastream y Eurostat.

Las variables explicativas son: el diferencial de renta per cápita de cada economía con la UEM (en logaritmos, que captura el proceso de convergencia), la tasa de crecimiento del PIB de la zona del euro (evolución de la demanda del principal socio comercial, que captura el canal comercial), los flujos de financiación bancaria procedentes del exterior (uno de los principales canales financieros), la inversión extranjera directa, otros flujos de financiación externa (principalmente, inversiones en cartera), los tipos de interés reales de largo plazo, la ratio de consumo público sobre el PIB (como una medida de la política fiscal), el tipo de cambio efectivo real, el precio del petróleo y el índice de volatilidad VIX (como medida de incertidumbre e inestabilidad en los mercados financieros internacionales).

El cuadro 1 muestra los resultados del modelo. En primer lugar, el coeficiente del nivel relativo de renta respecto de la zona del euro es negativo y muy significativo, lo que corrobora la existencia de un proceso de convergencia de rentas de las economías con un menor nivel de PIB per cápita, que crecen a un ritmo más elevado. El parámetro de convergencia negativo y significativo implica que el diferencial de crecimiento se va reduciendo a medida que la renta de una economía se acerca a la del conjunto de la UEM (véanse los paneles superiores del gráfico 7). Durante el período analizado, el promedio de renta per cápita relativa de los NEM fue del 55 % del de la UEM, por lo que el factor de convergencia explicaría un crecimiento adicional de en torno a 3,5 puntos porcentuales (pp). Por otra parte, el coeficiente de convergencia se ha reducido tras la crisis financiera. En efecto, cuando se incluye una *dummy* para el período posterior a la crisis, interactuando con la variable de convergencia, se obtiene que en los últimos cuatro años la contribución del factor de convergencia al crecimiento del PIB solo ha sido de 1,5 puntos.

El panel inferior izquierdo del gráfico 7 muestra las contribuciones de las distintas variables explicativas del modelo a la evolución del PIB de estas economías, a lo largo del período analizado<sup>11</sup>. La financiación exterior tiene un papel relevante. En particular, los cambios en la financiación de la banca internacional en la región (medida como porcentaje del PIB) tienen un coeficiente positivo y muy significativo (véase cuadro 1). Por cada

<sup>11</sup> Se calcula por el valor de cada variable, multiplicado por el parámetro respectivo. Las interrelaciones entre variables implican que este gráfico y los números que se dan en el texto sean solo indicativos. Por ejemplo, la variable de convergencia podría capturar parte de los efectos de la inversión directa sobre el crecimiento (a través de la importación de *know-how* y las ganancias de productividad).

Variable dependiente: crecimiento del PIB de los NEM

	Coeficiente		Error estándar
Convergencia (-1)	-1,3	***	0,1
Convergencia* <i>Dummy_crisis</i>	0,6	***	0,2
Crecimiento UEM (-1)	0,6	***	0,1
d [Bank flows (-1)]	0,2	***	0,0
d [Otros flujos de capital (-1)]	0,1	**	0,0
d [RIR (-1)]	-0,2	**	0,1
d [Consumo Pub. (-1)]	0,2	*	0,1
d [TCER (-1)]	-0,1	***	0,0
d [VIX(-1)]	-0,6	**	0,2
d [Oil (-4)]	0,0	*	0,0
<i>Dummy</i> 08q4+09q1	-1,6	***	0,3

FUENTES: Banco de Pagos Internacionales, Comisión Europea, Eurostat, Fondo Monetario Internacional y Banco de España.

Número de observaciones: 450.

R<sup>2</sup>: 0.57.

Notas: Los símbolos denotan: \* significatividad al 10 %; \*\* significatividad al 5 %; \*\*\* significatividad al 1 %.

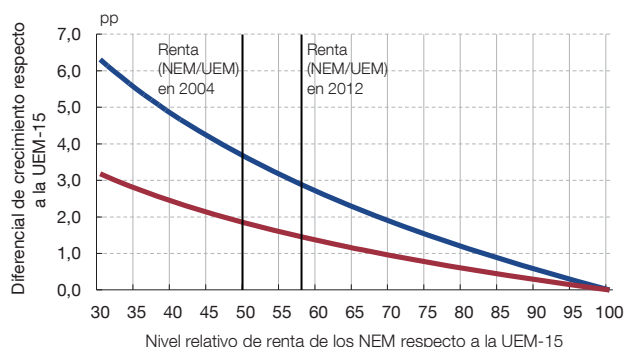
punto porcentual de cambio en la financiación bancaria, el PIB varía en algo más del 0,2 %. Según estas estimaciones, el brusco ajuste de la financiación internacional en pleno apogeo de la crisis financiera de 2008-2009 habría restringido la actividad en el conjunto de la región en algo más del 2 %. Posteriormente, el recrudecimiento de la crisis soberana de la zona del euro y el proceso de retraimiento de la banca europea, a partir de la segunda mitad de 2011, volvieron a mermar la disponibilidad de crédito en Europa del Este, afectando negativamente a su tasa crecimiento. Además, la incidencia entre países ha sido desigual, dadas la distinta intensidad del desapalancamiento de la banca europea y la creciente diferenciación entre países de la región: el impacto en economías como Hungría o los países bálticos ha supuesto una reducción mayor de la actividad. Otras fuentes de financiación externa también tienen un impacto positivo, aunque con un coeficiente más bajo y con menor significatividad.

La evolución de la demanda de la zona del euro tiene un impacto significativo en la actividad de la región, con un coeficiente del 0,6, que refleja principalmente el canal comercial: dada la estrecha relación comercial, un deterioro de la actividad en la zona del euro y la consiguiente reducción de las importaciones se traduce en un menor empuje de las exportaciones de los NEM y, por tanto, de su actividad. Así, mientras que el crecimiento de la eurozona dinamizó la actividad en Europa del Este entre 1 pp y 2 pp en la fase de bonanza, la posterior contracción, tras la crisis y el colapso del comercio internacional, sustrajo unos 3 pp del crecimiento anual en estas economías.

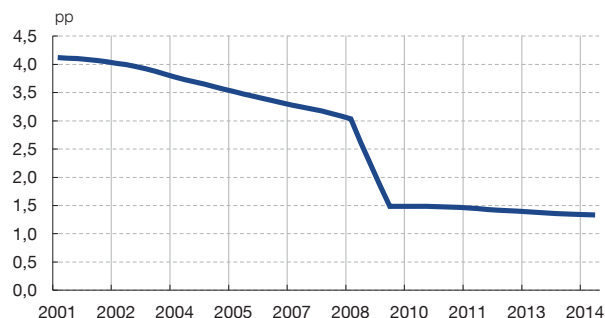
Respecto al resto de variables de control, se obtienen los resultados esperados. Así, la actividad se dinamiza cuando: i) se reducen los tipos de interés reales; ii) se incrementa el consumo público; iii) se deprecia el tipo de cambio efectivo real; iv) se reduce la volatilidad de la bolsa (VIX), y v) se reducen los precios del petróleo.

En términos agregados, la conjunción del proceso de convergencia y la transmisión de las perturbaciones comerciales y financieras de la UEM explican gran parte de la evolución en los diferenciales de crecimiento entre las dos regiones (véase el panel inferior derecho del

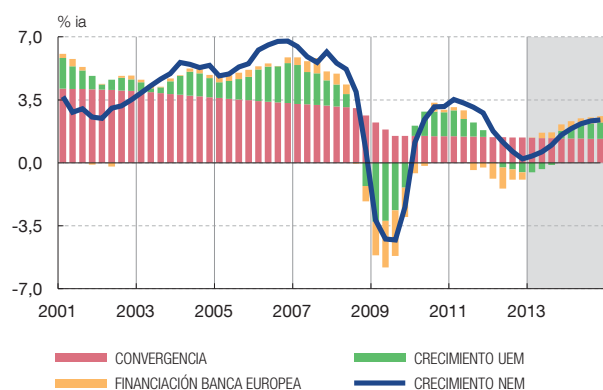
SENDA DE CONVERGENCIA DE LOS NEM RESPECTO A LA UEM  
ANTES Y DESPUÉS DE LA CRISIS



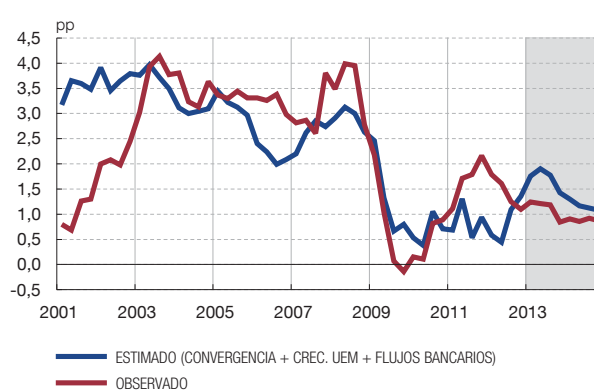
CONTRIBUCIÓN DE LA VARIABLE DE CONVERGENCIA AL CRECIMIENTO  
DEL PIB DE LOS NEM



CRECIMIENTO REAL EN LOS NEM (a)



DIFERENCIAL DE CRECIMIENTO NEM/UEM (a)



FUENTES: Banco de Pagos Internacionales, Comisión Europea, Eurostat, Fondo Monetario Internacional y Banco de España.

a Desde el cuarto trimestre de 2012 hasta 2014, previsiones de la Comisión Europea (abril de 2013). En el caso de la financiación bancaria, se supone una estabilización de los flujos.

gráfico 7), con la salvedad de los primeros años de la pasada década. Desde su adhesión a la UE, en el año 2004, los NEM mantuvieron un diferencial de crecimiento de entre 3 pp y el 4 pp con Europa occidental, que se redujo drásticamente tras el advenimiento de la crisis financiera, con niveles por debajo del 1 %. A pesar de la aceleración desde el año 2011, distintos organismos internacionales prevén que ese diferencial se mantenga contenido en los próximos años —en torno a 1 pp en el caso de la Comisión Europea—, aunque la previsión del modelo ofrece una perspectiva algo más favorable, como se observa en área sombreada del gráfico. Este comportamiento puede entenderse por la debilidad de las exportaciones de los NEM, ante la atonía de su principal socio comercial, y por el desapalancamiento de la banca europea. Pero, más allá de estos factores, parece que el crecimiento de los NEM podría continuar viéndose restringido por la menor velocidad de convergencia, ya que parte de aquella durante el período anterior a la crisis podía haber ocultado la acumulación de desequilibrios, que no se espera que vuelvan a reproducirse en un futuro cercano.

## Conclusiones

Durante algo más de una década, las economías de Europa del Este han registrado un proceso de convergencia real con la zona del euro. Los fuertes lazos comerciales y financieros entre la UEM y los NEM, que habían acelerado el proceso de convergencia durante la fase de bonanza, han llevado aparejados una mayor exposición ante las perturbaciones

procedentes de ambas áreas. Esto se ha puesto de relieve durante la presente crisis soberana del área del euro, que está limitando la capacidad de recuperación en las economías del Este.

El ejercicio presentado permite separar el impacto de los vínculos comerciales y financieros, y el factor de convergencia hacia la UEM sobre el crecimiento de la región. Ambos fueron muy relevantes durante la fase expansiva, pero también lo ha sido la caída de los flujos tras la crisis. Además del efecto directo de los dos canales señalados, se observa una significativa reducción de la velocidad de convergencia tras la crisis. Aunque las características de la estimación no permiten interpretar inequívocamente esta reducción, podría deberse a la secuencia de un ciclo de demanda muy expansivo, acompañado de la acumulación de desequilibrios, seguido de una fase de ajuste interno, como consecuencia de tales desequilibrios y de su corrección. Esta interpretación sugeriría que la velocidad sostenible de convergencia se situaría entre los valores de ambos períodos.

Una de las lecciones que se desprenden de la crisis financiera actual es que el modelo de crecimiento de las economías de Europa del Este, acompañado de fuertes entradas de capital, generó una serie de vulnerabilidades que las hacen más proclives al contagio a través de los canales financieros y comerciales con Europa occidental. Por eso hay un consenso sobre la necesidad de adoptar un modelo de crecimiento más sostenible, que, manteniendo el principio de fuerte integración y estrechos vínculos económicos con el resto de la UE, mitigue la acumulación de desequilibrios. Los nuevos mecanismos de supervisión macroeconómica establecidos en la UE facilitarán esa labor.

20.5.2013.

## BIBLIOGRAFÍA

- BAKKER, B., y C. KLINGEN (2012). *How emerging Europe came through the 2008/09 crisis: an account*, Fondo Monetario Internacional.
- BARRO, R., y X. SALA-I-MARTÍN (1991). *Convergence across States and Regions*, Brookings Papers on Economic Activity, 1991:1, pp. 107-158.
- (1992). «Convergence», *Journal of Political Economy*, 100 (2), abril, pp. 223-251.
- (1995). *Economic Growth*, McGraw-Hill, Inc., Nueva York.
- (1997). «Technological diffusion, convergence and growth», *Journal of Economic Growth*, 2 (1), marzo, pp.1-27.
- BENKOVSKIS, K., L. FADEJEVA, R. STEHRER y J. WORZ (2013). *How Important Is Total Factor Productivity for Growth in Central, Eastern and Southeastern European Countries?*, Banco Central de Austria, primer trimestre, Focus on European Economic Integration.
- CRESPO-CUARESMA, J., H. OBERHOFER, K. SMITS y G. VINCELETTE (2012). *Drivers of Convergence in Eleven Eastern European Countries*, World Bank Policy Research Working Paper 6185, agosto.
- DUCE, M., y D. GARROTE (2011). «La financiación exterior y el endeudamiento en los nuevos Estados miembros de la UE», *Boletín Económico*, julio-agosto, Banco de España.
- FIDRMUC, J., e I. KORHONEN (2006). «Meta-analysis of the business cycle correlation between the euro area and the CEECs», *Journal of Comparative Economics*, 34 (3), pp. 518-537.
- GACHER, M., A. RIEDL y D. GRITZBERGER-GRÜNWALD (2013). *Business cycle convergence or decoupling? Economic adjustment in CESEE during the crisis*, BOFIT Discussion Papers n.º 3, Bank of Finland.
- GORDO, E., y A. DEL RÍO (2009). «Las relaciones comerciales y financieras de la UEM con Europa Central y del Este», *Boletín Económico*, marzo, Banco de España.
- HOWITT, P. (2000). «Endogenous growth and cross-country income differences», *American Economic Review*, 90 (4), pp. 829-846.
- MATKOWSKI, Z., y M. PROCHNIAK (2007). «Economic Convergence between the CEE-8 and the European Union», *Eastern European Economics*, 45 (1), pp. 59-76.
- RODRÍK, D. (2011). *Unconditional Convergence*, NBER Working Paper n.º 17546, octubre.



## Las sociedades de garantía recíproca en 2012

El objeto social de las sociedades de garantía recíproca (SGR) es el otorgamiento de garantías personales mediante aval o por cualquier otro medio admitido en derecho distinto del seguro de caución a favor de sus socios, normalmente pymes, para las operaciones que realicen dentro del giro o tráfico de las empresas de que sean titulares. Estas entidades están reguladas por la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el régimen jurídico de las SGR, y por la Circular del Banco de España 5/2008, de 31 de octubre (BOE de 21 de noviembre), sobre recursos propios mínimos y otras informaciones de remisión obligatoria. En 2009 se modificaron las normas especiales para la elaboración, documentación y presentación de la información contable de las SGR (Orden EHA/1327/2009, de 26 de mayo), teniendo en cuenta los criterios y normas introducidos en el Plan General de Contabilidad y las adaptaciones realizadas para las entidades de crédito (Circular del Banco de España 6/2008) en el sentido requerido por la nueva normativa contable<sup>1</sup>.

Las características de constitución de estas sociedades condicionan un ámbito de actuación de carácter regional y multisectorial, circunscritas a las Comunidades Autónomas (CCAA); no obstante, existen tres sociedades con ámbito de actuación nacional y carácter sectorial. Todas las CCAA cuentan con acuerdos de colaboración con SGR, excepto las ciudades autónomas de Ceuta y Melilla. La información presentada a continuación está referida a 23 SGR.

Durante el ejercicio de 2012, la situación de crisis económica y financiera del país —con especial incidencia de la que atraviesan los sectores inmobiliario y de la construcción— continuó afectando a la *actividad* de estas entidades, en retroceso desde antes de 2008, con la excepción del año 2009.

El riesgo vivo total por garantías y avales prestados por las SGR ascendió a 5.527,4 millones de euros (m€) al finalizar 2012, lo que representaba una caída del 10,9 % respecto al total acumulado el año anterior (6.200 m€). Atendiendo a la naturaleza de las garantías otorgadas, aquellas cuya actividad básica es asegurar a las pymes mutualistas la financiación de sus inversiones a medio y largo plazo, y que representaban el 82 % del riesgo vivo, experimentaron una caída del 10,2 %, acentuándose la tendencia negativa observada desde 2009; y los avales técnicos, que suponían el 17 % del riesgo vivo, aceleraron su retroceso por cuarto año consecutivo (–14,3 %).

La demanda de avales disminuyó el 27,8 % (–13,4 % en 2011), y los avales concedidos se contrajeron un 36,7 %. Los finalmente formalizados cayeron un 24,6 %, formalizándose el 87,7 % de los concedidos. Los avales formalizados por «créditos y otros aplazamientos» ascendieron a 753,4 m€ (–19,5 % respecto al año anterior), y los formalizados como avales «técnicos», a 206,2 m€ (–38,9 % respecto a 2011).

La *distribución del riesgo vivo* según los sectores de actividad mostraba el peso del sector terciario en la actividad de estas sociedades, pasando a representar el 57 % del total (55 % en el ejercicio anterior). Ganó dos puntos porcentuales, debido al retroceso del sector de la construcción, que, con una tasa de variación anual del –16,2 % (–13,6 % en

<sup>1</sup> Véase regulación vigente en Internet: Banco de España–Normativa–Estatal–Auxiliares financieros: SGR y de reafianzamiento.



2011), pasó a representar el 17 %, desde el 18 % y el 20 % de años anteriores; y también del sector industrial, que perdió 1 punto porcentual (pp) en esta estructura, con una caída del -14,6 % respecto al año anterior. El sector primario mantuvo invariado, por cuarto año consecutivo, su peso en la actividad de las SGR.

La actividad del sector siguió registrando una menor concentración en las tres mayores entidades, que pasaron a representar el 46,8 % (desde el 49,2 % en el ejercicio anterior), en favor de las medianas —desde la 4.<sup>a</sup> a la 10.<sup>a</sup> mayores— (+1,7 pp) y de las más pequeñas —el resto, desde la 11.<sup>a</sup> a la 23.<sup>a</sup>— (+0,7 pp). Si se redistribuyen estas entidades, pues su actividad ha registrado distinta evolución en los últimos años, tomando las cuatro mayores sociedades, se concentró un 56,4 % de esta actividad (58,3 % en 2011); las medianas —desde la 5.<sup>a</sup> a la 14.<sup>a</sup>— concentraron una participación del 37 % (35,5 % anterior), y las más pequeñas —de la 15.<sup>a</sup> a la 23.<sup>a</sup>—, un 6,6 % (frente al 6,1 % del año anterior). De ellas, las SGR sectoriales concentraron tan solo un 2,9 % (+0,3 pp respecto a 2011). Esta aparente concentración de tamaño y peso relativo de las distintas SGR depende más de su especialización sectorial o territorial que de factores competitivos inexistentes. El comportamiento en la evolución de su actividad fue más homogéneo este año que el anterior. Así, 18 SGR sufrieron retrocesos de importancia (-11,1 % conjunto), mientras que tan solo cinco crecían en una magnitud relativa escasa (0,2 % conjunto) (véase el panel B del gráfico 1).

Las SGR tenían transferida una parte importante del riesgo a CERSA (Compañía Española de Reafianzamiento, SA) y, en mucha menor medida y solo en algunos casos, a las correspondientes CCAA<sup>2</sup>. La cobertura del reaval en las operaciones nuevas del año retrocedió un 9,8 % respecto al ejercicio anterior y el monto total del ejercicio (por importe de 407,4 m€) supuso el 54,1 % de los avales financieros formalizados (dichos reavales se circunscriben siempre a la financiación de inversiones y a los créditos de liquidez asociados). El importe total vivo del riesgo reavalado ascendió a finales de 2012 a 2.520,2 m€, exactamente igual que el año anterior, un 56,3 % del conjunto de garantías financieras, dejando un saldo neto de reaval de aquellos de 1.978,4 m€ (véanse cuadros 1 y 2 y el panel A del gráfico 1).

El *patrimonio neto* de las SGR experimentó una caída del 10,3 %, situándose en 418,5 m€ a finales de 2012. Esta caída derivó de la merma sufrida en los fondos propios como consecuencia de los resultados negativos del ejercicio (-70,9 m€), que, al igual que en el ejercicio anterior, volvieron a estar muy concentrados y fueron consecuencia de la dotación de provisiones y otras correcciones de valor por deterioro de activos con cargo a resultados. El capital suscrito y desembolsado experimentó un aumento del 11 %, aportado por los socios protectores. El otro elemento determinante del patrimonio neto, el fondo de provisiones técnicas neto (FPT), constituido con aportaciones a fondo perdido de los socios protectores, disminuyó un 5,9 %, situándose en 204,4 m€ (véanse el panel C del gráfico 1 y el cuadro 1).

La ratio de *dudosos*, incluidos los riesgos subestándar, se situó en el 27 % del riesgo total. Esta tasa ha acelerado su crecimiento desde 2011 (2 % en 2010, 5,2 % en 2011 y 7,2 % en 2012). Tomando solo los riesgos no reavalados, aquellos que soportan directamente las

2 Mayoritariamente se trata del reafianzamiento por CERSA de hasta el 75 % de operaciones de avales de crédito o dinerarios de las SGR, que, a su vez, puede compartirlo —cediéndolo parcialmente— con otras instituciones públicas españolas o con el Fondo Europeo de Inversiones. En ninguna de sus operaciones una SGR puede retener menos del 25 % del montante avalado.

SGR, esta ratio se elevó hasta el 45,3 %, que suponen 11,4 pp más que en 2011. Los riesgos dudosos y subestándar totales se situaron en 1.686,1 m€, lo que supuso un incremento del 25 %; de ellos, 1.009,6 m€ no estaban reavalados —el 60 %—. Los fondos para insolvencias específicos crecieron el 29,2 %, llevando la cobertura con provisiones específicas hasta el 41,2 % de estos riesgos. Las provisiones totales cubrían el 43,5 % de los dudosos sin reafianzamiento (véanse el panel D del gráfico 1 y el cuadro 3).

Los *ingresos* procedentes de la actividad de las SGR en términos absolutos (51,8 m€) experimentaron una disminución del 3,3 % respecto a los de 2011 y supusieron un 0,72 % en términos relativos respecto al riesgo total medio (RTM). Las comisiones medias por aval se incrementaron ligeramente con respecto a las del ejercicio anterior (0,86 %), mientras que las calculadas sobre avales netos de reaval subieron al 1,57 % (0,1 pp). Estos ingresos fueron suficientes para cubrir las necesidades de explotación por gastos generales y de personal. Al igual que en el ejercicio anterior, las crecientes necesidades de cobertura de los dudosos y correcciones de valor, compensadas en parte mediante un mayor recurso al FPT propio y de terceros, arrojaron un *resultado de explotación* negativo de 99,8 m€, un 1,4 % en términos de RTM y un 19,8 % superior al del año 2011.

Los *resultados financieros* (+29,4 m€) no fueron suficientes para cubrir el déficit de la actividad avalista, desembocando en un *resultado del ejercicio* negativo de 70,9 m€ (–55 m€ en 2011), que, como ya se ha señalado y ya ocurrió en el ejercicio anterior, estuvo muy concentrado. Para la generalidad de SGR (18 de ellas, concretamente), el saldo de resultados del ejercicio fue prácticamente igual a cero, dentro de lo que ha sido la tónica habitual de las SGR (véanse los paneles E y F del gráfico 1 y el cuadro 4).

En cuanto al cumplimiento de los requisitos de *solventía*, los recursos propios computables, que incluyen el FPT y no descuentan los capitales desembolsados que estén pendientes de reembolsar a la vista, alcanzaron los 596,8 m€ al cierre del ejercicio, con una minoración del 10,7 %. Estos recursos propios computables representaban el 171,5 % de los requerimientos de recursos propios mínimos del conjunto de las SGR, nivel similar al de años anteriores. Los requerimientos de recursos propios ascendieron a 348 m€, un 10,6 % menos que el montante requerido en 2011, representando el riesgo de crédito el 96 % de ellos (véase cuadro 5).

En resumen, en el último ejercicio cerrado, la actividad y los resultados de las SGR continuaron acentuando la tendencia ya apuntada desde 2008 —con la excepción del repunte que presentó el año 2009— como consecuencia de la situación de recesión en la que está inmersa la economía española, y muy concretamente la actividad de financiación de las pymes, clientes básicos naturales de estas entidades.

A continuación de esta nota introductoria se presenta la información gráfica y estadística correspondiente a las SGR de forma agregada, según el siguiente índice:

— Gráfico 1: Magnitudes básicas de 1998 a 2012.

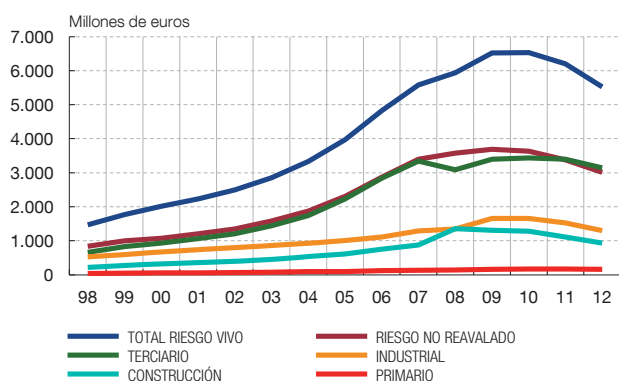
Cuadros con información de 2009 a 2012:

— Cuadro 1: Balance e información complementaria.

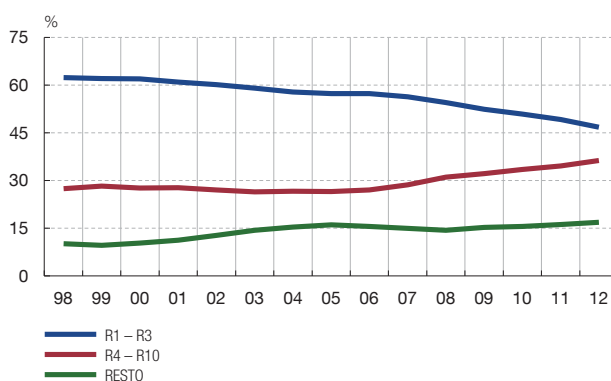
— Cuadro 2: Detalles del riesgo vivo por avales y de las operaciones del ejercicio.

- Cuadro 3: Riesgos, dudosos y cobertura.
- Cuadro 4: Cuenta de resultados.
- Cuadro 5: Recursos propios computables y cumplimiento de los requerimientos de recursos propios.

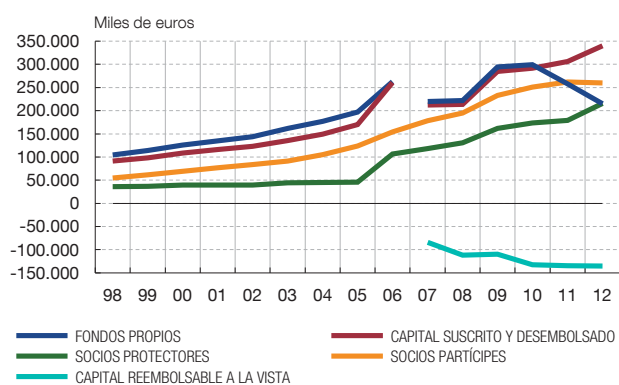
## A. RIESGOS



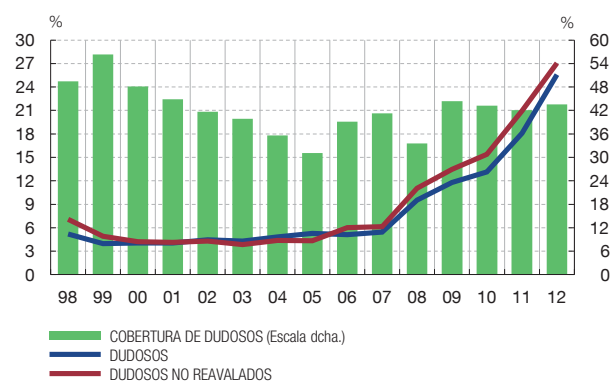
## B. CONCENTRACIÓN SEGÚN RIESGO VIVO POR AVAL Y GARANTÍA



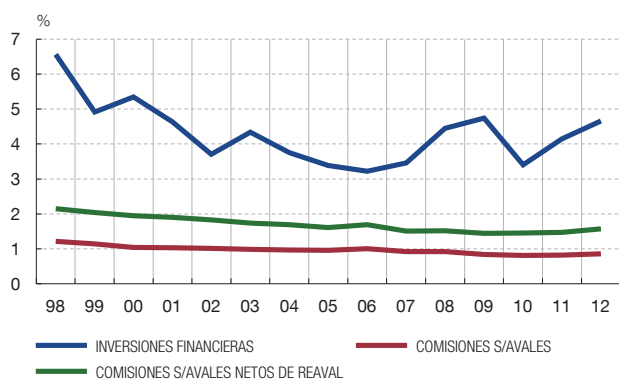
## C. ESTRUCTURA DEL CAPITAL



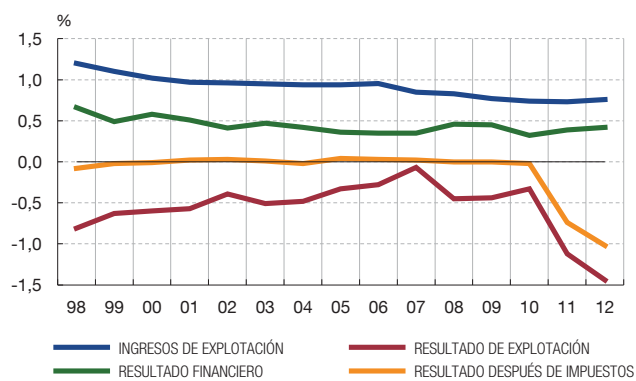
## D. RATIO DE DUDOSOS Y COBERTURA



## E. RENTABILIDAD



## F. MÁRGENES SOBRE RIESGO MEDIO (RTM)



FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 4 de junio de 2012.

## BALANCE E INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA DE LAS SGR

## CUADRO 1

Miles de euros y porcentaje

	Importe				Estructura				Variación anual			
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
<b>Activo</b>												
Tesorería	52.702	49.948	42.341	46.971	5	4	4	4	-26,8	-5,2	-15,2	10,9
Deudores com. y otras cuentas	296.076	324.203	352.001	431.358	27	28	31	36	44,2	9,5	8,6	22,5
Socios dudosos	114.869	151.328	191.233	214.187	10	13	17	18	81,1	31,7	26,4	12,0
Por comisiones de avales	119.144	111.263	98.304	81.251	11	10	9	7	—	—	-11,6	-17,3
Inversiones financieras	704.156	720.563	662.381	614.678	64	62	58	51	6,6	2,3	-8,1	-7,2
Instrumentos de patrimonio	16.643	17.252	15.671	13.149	2	1	1	1	19,0	3,7	-9,2	-16,1
Valores representativos de deuda	345.497	275.269	274.919	292.870	31	24	24	24	-15,2	-20,3	-0,1	6,5
De los que: Administraciones Públicas	59.955	53.458	64.581	96.710	5	5	6	8	-36,5	-10,8	20,8	49,7
De los que: Entidades de crédito	97.335	127.427	133.232	127.631	9	11	12	11	-46,4	30,9	4,6	-4,2
Depósitos a plazo en EC	333.030	422.509	366.256	307.291	30	37	32	26	49,0	26,9	-13,3	-16,1
Otros	8.988	5.529	5.533	1.347	1	0	0	0	—	-38,5	0,1	-75,7
Inmovilizado material	25.084	25.326	23.755	22.557	2	2	2	2	-0,7	1,0	-6,2	-5,0
Otros activos	29.352	33.632	62.528	86.953	3	3	5	7	130,1	14,6	85,9	39,1
<b>TOTAL</b>	<b>1.107.366</b>	<b>1.153.669</b>	<b>1.143.014</b>	<b>1.202.589</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>13,4</b>	<b>4,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>5,2</b>
<b>Pasivo</b>												
Acreedores comerciales y deudas	111.038	123.458	111.049	165.739	10	11	10	14	27,0	11,2	-10,1	49,2
Fianzas y depósitos recibidos	65.502	59.785	44.563	41.296	6	5	4	3	5,0	-8,7	-25,5	-7,3
Pasivos por avales y garantías	158.007	155.426	141.735	123.216	14	13	12	10	10,1	-1,6	-8,8	-13,1
Garantías financieras	145.996	145.437	134.010	116.918	13	13	12	10	—	-0,4	-7,9	-12,8
Provisiones	142.977	154.275	202.214	290.265	13	13	18	24	71,4	7,9	31,1	43,5
Por garantías financieras	121.268	128.468	172.391	257.361	11	11	15	21	100,0	5,9	34,2	49,3
Resto de avales y garantías	17.229	22.103	26.127	28.239	2	2	2	2	—	28,3	18,2	8,1
Otras provisiones	4.482	3.704	3.693	4.651	0	0	0	0	7,5	-17,4	-0,3	25,9
FPT, cobertura conjunto operaciones (N)	84.765	77.031	69.455	49.526	8	7	6	4	-38,7	-9,1	-9,8	-28,7
Resto de pasivos (a)	116.993	140.588	144.570	144.588	11	12	13	12	—	20,2	2,8	0,0
<b>Patrimonio neto</b>	<b>491.414</b>	<b>499.424</b>	<b>466.453</b>	<b>418.528</b>	<b>44</b>	<b>43</b>	<b>41</b>	<b>35</b>	<b>22,8</b>	<b>1,6</b>	<b>-6,6</b>	<b>-10,3</b>
Fondos propios	294.040	298.881	258.059	214.945	27	26	23	18	32,6	1,6	-13,7	-16,7
Capital suscrito y desembolsado	284.835	291.897	306.282	340.031	26	25	27	28	33,2	2,5	4,9	11,0
Socios protectores (b)	161.634	173.374	179.121	215.363	15	15	16	18	23,6	7,3	3,3	20,2
Socios partícipes	232.569	251.156	261.960	260.073	21	22	23	22	19,5	8,0	4,3	-0,7
Capital reembolsable a la vista	-109.370	-132.630	-134.797	-135.400	-10	-11	-12	-11	—	21,3	1,6	0,4
Reservas	14.706	14.865	12.038	11.896	1	1	1	1	9,0	1,1	-19,0	-1,2
Resultados de ejercicios anteriores	-5.791	-5.559	-5.299	-66.130	-1	0	0	-5	-0,6	-4,0	-4,7	1.148,0
Resultado del ejercicio	293	-2.318	-54.960	-70.851	0	0	-5	-6	40,2	2.271,0	28,9	
Ajustes por cambios de valor	-7.444	422	-8.729	-835	-1	-1	-1	0	—	—	21,0	-90,4
FPT, aportación de terceros	204.818	207.759	217.123	204.411	18	18	19	17	9,5	1,4	4,5	-5,9
<b>Pro memoria y otras informaciones relevantes:</b>												
Fondo de provisiones técnicas	289.583	284.790	286.578	253.937	26	25	25	21	-11,0	-1,7	0,6	-11,4
Riesgo en vigor por avales y garantías	6.524.329	6.534.387	6.200.252	5.527.380	589	566	542	460	9,9	0,2	-5,1	-10,9
Del cual: Dudosos	670.380	789.770	1.059.551	1.419.286	61	68	93	118	26,3	17,8	34,2	34,0
Garantías financieras	5.111.256	5.216.033	5.018.617	4.498.595	462	452	439	374	—	2,0	-3,8	-10,4
De las que: Dudosos	589.726	697.593	923.336	1.232.100	53	60	81	102	—	18,3	32,4	33,4
Riesgo reavalado	2.837.064	2.899.545	2.824.894	2.520.232	256	251	247	210	20,2	2,2	-2,6	-10,8
Del cual: Avales y garantías dudosos	319.611	389.134	514.205	676.433	29	34	45	56	26,5	21,8	32,1	31,5
Capital desem. sector público	92.815	99.729	104.376	136.795	8	9	9	11	33,0	7,4	4,7	31,1
Ídem: Entidades financieras	54.889	57.910	58.819	60.483	5	5	5	5	20,7	5,5	1,6	2,8
Ídem: Asociaciones, empresas y otros	14.125	15.739	15.931	18.098	1	1	1	2	7,5	11,4	1,2	13,6
Número total de socios	101.755	106.933	111.019	113.195	—	—	—	—	6,8	5,1	3,8	2,0

FUENTES: Banco de España y CESGAR. Datos disponibles a 18 de abril de 2013.

a Incluye, a partir de 2007, el importe del capital reembolsable a la vista, del que en fechas anteriores no existe información.

b Véase detalle del capital desembolsado por los distintos grupos de socios protectores en pro memoria y otras informaciones relevantes.

**DETALLES DEL RIESGO VIVO POR AVALES Y DE LAS OPERACIONES DEL EJERCICIO DE LAS SGR**
**CUADRO 2**

Miles de euros y porcentaje

	Importe				Estructura				Variación anual			
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
Riesgo vivo por avales	6.524.329	6.534.387	6.200.252	5.527.380	100	100	100	100	9,9	0,2	-5,1	-10,9
Detalle por sectores												
Primario	163.749	165.667	171.055	161.235	3	3	3	3	13,0	1,2	3,3	-5,7
Industrial	1.654.990	1.651.823	1.522.264	1.299.415	25	25	25	24	23,2	-0,2	-7,8	-14,6
Construcción	1.306.064	1.281.880	1.107.125	927.686	20	20	18	17	-3,9	-1,9	-13,6	-16,2
Terciario	3.399.528	3.435.012	3.399.805	3.139.008	52	53	55	57	10,0	1,0	-1,0	-7,7
Detalle por prestamistas												
Banca privada	1.260.522	1.261.638	1.634.832	2.163.196	19	19	26	39	8,7	0,1	29,6	32,3
Cajas de ahorros	2.724.159	2.799.147	2.250.445	1.239.657	42	43	36	22	15,8	2,8	-19,6	-44,9
Cooperativas de crédito	701.229	734.300	723.773	675.804	11	11	12	12	50,9	4,7	-1,4	-6,6
Otras entidades financieras	154.684	162.497	165.974	199.933	2	2	3	4	16,6	5,1	2,1	20,5
De las que: EFC	137.822	146.243	152.734	188.140	2	2	2	3	20,3	6,1	4,4	23,2
Proveedores y otros	1.683.739	1.576.803	1.425.221	1.248.729	26	24	23	23	-7,9	-6,4	-9,6	-12,4
De los que: AAPP	1.249.332	1.198.036	1.112.720	983.544	19	18	18	18	1,0	-4,1	-7,1	-11,6
Detalle por garantías tomadas												
Real	2.956.600	3.042.461	2.988.805	2.808.093	45	47	48	51	10,9	2,9	-1,8	-6,0
De la que: Hipotecaria	2.237.340	2.280.619	2.212.409	2.056.117	34	35	36	37	13,4	1,9	-3,0	-7,1
Personal	2.047.051	2.014.623	1.987.913	1.749.859	31	31	32	32	10,5	-1,6	-1,3	-12,0
Sin garantía	1.520.674	1.477.299	1.223.533	969.405	23	23	20	18	7,0	-2,9	-17,2	-20,8
Detalle según naturaleza												
Crédito y otros aplazamientos	5.143.622	5.263.609	5.070.779	4.551.815	79	81	82	82	15,1	2,3	-3,7	-10,2
Avales técnicos	1.279.051	1.198.693	1.077.019	922.784	20	18	17	17	-5,2	-6,3	-10,2	-14,3
Vivienda	79.893	45.399	29.150	20.519	1	1	0	0	-41,9	-43,2	-35,8	-29,6
Contrat. y concurr. (AAPP)	598.868	701.250	621.536	518.440	9	11	10	9	-2,4	17,1	-11,4	-16,6
Otros ante AAPP	600.291	452.039	426.330	383.810	9	7	7	7	0,4	-24,7	-5,7	-10,0
Otras obligaciones	101.657	72.087	52.455	52.750	2	1	1	1	-16,1	-29,1	-27,2	0,6
Operaciones del ejercicio. Avales												
Solicitados	3.954.760	2.611.919	2.262.808	1.634.256	61	40	36	30	21,4	-34,0	-13,4	-27,8
Concedidos	2.687.772	1.920.256	1.726.797	1.093.700	41	29	28	20	12,1	-28,6	-10,1	-36,7
% sobre solicitado	68,0	73,5	76,3	66,9								
Formalizados	2.497.746	1.754.892	1.272.975	959.647	38	27	21	17	11,6	-29,7	-27,5	-24,6
Créditos y otros aplazamientos	1.745.351	1.159.187	935.352	753.409	27	18	15	14	27,3	-33,6	-19,3	-19,5
Técnicos	752.395	595.705	337.623	206.238	12	9	5	4	-13,2	-20,8	-43,3	-38,9
% sobre concedido	92,9	91,4	73,7	87,7								
Reavales formalizados	942.666	554.667	451.593	407.351	14	8	7	7	85,9	-41,2	-18,6	-9,8
% sobre créditos	54,0	47,8	48,3	54,1								
Aval medio												
Solicitados	164,72	135,40	133,27	131,60					-12,0	-17,8	-1,6	-1,3
Concedidos	146,56	124,57	130,00	121,97					-13,7	-15,0	4,4	-6,2
Formalizados	54,75	47,02	53,55	59,52					10,4	-14,1	13,9	11,1
Crédito y otros aplazamientos	134,04	113,32	106,39	97,52					3,9	-15,5	-6,1	-8,3
Técnicos	23,08	21,99	22,54	24,56					-8,2	-4,7	2,5	9,0
Plazo medio avales												
Concedidos (meses)	88	103	121	84								

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 18 de abril de 2013.

## RIESGOS, DUDOSOS Y COBERTURA DE LAS SGR

## CUADRO 3

Miles de euros y porcentaje

	Importe				Estructura				Variación anual			
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
Riesgo total (a)	7.104.926	7.061.867	6.808.512	6.246.194					9,6	-0,6	-3,6	-8,3
Riesgo total no reavalado (b)	4.267.862	4.162.322	3.983.618	3.725.962					3,5	-2,5	-4,3	-6,5
Dudosos y subestándar (c)	895.029	1.030.280	1.349.120	1.686.074	100	100	100	100	26,4	15,1	30,9	25,0
Activos dudosos	187.209	246.771	308.618	331.007	21	24	23	20	91,3	31,8	25,1	7,3
Con cobertura general	134.874	129.479	134.816	141.744	15	13	10	8	84,2	-4,0	4,1	5,1
Con cobertura hipotecaria y real	18.738	80.152	123.352	123.800	2	8	9	7	119,0	327,8	53,9	0,4
Resto	33.597	37.140	50.450	65.463	4	4	4	4	109,2	10,5	35,8	29,8
Avales dudosos	650.396	680.857	924.657	1.268.200	73	66	69	75	25,2	4,7	35,8	37,2
Por morosidad	348.964	335.866	463.498	699.746	39	33	34	42	87,3	-3,8	38,0	51,0
Resto	301.433	344.988	461.157	568.445	34	33	34	34	-9,6	14,4	33,7	23,3
Subestándar	57.428	102.651	115.843	86.850	6	10	9	5	-36,6	78,7	12,9	-25,0
Dudosos y subest. no reavalados (d)	575.418	641.146	834.915	1.009.641	64	62	62	60	26,4	11,4	30,2	20,9
Provisiones específicas (e)	213.176	243.930	321.556	415.542	24	24	24	25	91,3	14,4	31,8	29,2
Provisiones genéricas (FPT-RCO mín.)	41.921	33.358	29.942	23.564	5	3	2	1	1,0	-20,4	-10,2	-21,3
Provisiones totales (PT)	255.097	277.288	351.498	439.106	29	27	26	26	66,8	8,7	26,8	24,9
RATIOS										Δ pp		
Dudosos y subestándar (c) (a)	12,60	14,59	19,82	26,99					1,7	2,0	5,2	7,2
De dudosos (Act. y avales dudosos) (a)	11,79	13,14	18,11	25,60					2,3	1,4	5,0	7,5
Neto de reavales (d) (b)	20,97	24,75	33,87	45,25					3,8	3,8	9,1	11,4
Cobertura específica con provisiones (e) (d)	37,05	38,05	38,51	41,16					12,6	1,0	0,5	2,6
Cobertura riesgo de cto. (PT) (b)	44,33	43,25	42,10	43,49					10,7	-1,1	-1,2	1,4

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 18 de abril de 2013.

- a Se define como tesorería, deudores, inversiones financieras e inversiones en empresas del grupo y asociadas, excluidos los instrumentos patrimoniales.
- b Riesgo definido en (a) menos los transferidos mediante operaciones de reafianzamiento o reaval.
- c Se presentan los dudosos ajustados por sus contrapartidas: capital desembolsado aplicable a los activos, avales y garantías de los socios dudosos y de sus aportaciones dinerarias recibidas específicamente para su cobertura y tomando en consideración los activos y avales y garantías clasificados como subestándar. Los activos y avales subestándar se definen de acuerdo con lo establecido en el anejo IX de la CBE 4/2004.
- d Son los dudosos y subestándar, deducidos los riesgos transferidos mediante los correspondientes contratos de afianzamiento.
- e Se trata de los fondos de provisión para insolvencias (no tienen en cuenta la cobertura innecesaria por disponer de contratos de reafianzamiento).



## CUENTA DE RESULTADOS DE LAS SGR

## CUADRO 4

Miles de euros y porcentaje

	Importe				Estructura en % de RTM				Variación anual			
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
Importe neto de la cifra de negocios	55.284	55.874	54.514	52.378	0,77	0,74	0,73	0,76	5,0	1,1	-2,4	-3,9
Ingresos por avales y garantías	52.371	52.956	51.847	50.135	0,73	0,70	0,70	0,72	4,6	1,1	-2,1	-3,3
Ingresos por prestación de servicios	2.909	2.920	2.667	2.238	0,04	0,04	0,04	0,03	12,8	0,4	-8,7	-16,1
Otros ingresos de explotación	1.175	843	1.560	1.667	0,02	0,01	0,02	0,02	3,1	-28,3	85,1	6,9
Gastos de personal	-28.922	-30.177	-30.459	-30.785	-0,40	-0,40	-0,41	-0,44	16,5	4,3	0,9	1,1
Otros gastos de explotación	-14.149	-16.254	-14.413	-18.849	-0,20	-0,21	-0,19	-0,27	4,3	14,9	-11,3	30,8
Dotaciones y correcciones	-111.705	-74.795	-108.979	-154.485	-1,55	-0,99	-1,47	-2,23	83,1	-33,0	45,7	41,8
Dot. provisiones por avales y garantías	-51.014	-9.996	-44.481	-84.984	-0,71	-0,13	-0,60	-1,23	43,0	—	—	91,1
Correcciones de valor por deterioro de s. dudosos	-60.691	-64.799	-64.498	-69.501	-0,84	-0,86	-0,87	-1,00	139,5	6,8	-0,5	7,8
FPT (neto)	69.837	41.162	21.402	61.268	0,97	0,54	0,29	0,88	287,8	—	—	186,3
Dotación al FPT	—	—	5.404	15.032	—	—	0,07	0,22	—	—	—	178,2
FPT por aportaciones de terceros	—	—	15.998	46.236	—	—	0,22	0,67	—	—	—	189,0
Amortización del inmovilizado	-2.095	-2.116	-2.170	-2.083	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	10,1	1,0	2,6	-4,0
Deterioro y resultado por enajen. inm.	-999	-607	-4.758	-8.859	-0,01	-0,01	-0,06	-0,13	—	—	—	—
Resultado de explotación	-31.580	-26.072	-83.303	-99.760	-0,44	-0,34	-1,12	-1,44	—	—	219,5	19,8
Ingresos financieros	29.351	26.067	30.872	30.282	0,41	0,34	0,42	0,44	-19,3	-11,2	18,4	-1,9
Gastos financieros	-637	-601	-1.000	-1.230	-0,01	-0,01	-0,01	-0,02	135,1	-5,7	66,4	23,0
Variación de valor razonable en ent. fin.	—	—	-336	1.435	—	—	0,00	0,02	—	—	—	—
Diferencias de cambio	-101	90	-23	0	0,00	0,00	0,00	0,00	—	·	·	—
Correcciones de valor por deterioro de ent. fin.	—	—	-785	-1.555	—	—	-0,01	-0,02	—	—	—	98,1
Instrumentos de patrimonio	—	—	-678	-254	—	—	-0,01	0,00	—	—	—	—
Instrumentos de deuda	—	—	-107	-1.301	—	—	0,00	-0,02	—	—	—	1115,9
Resultado de enajenaciones en ent. fin.	-843	198	131	434	-0,01	0,00	0,00	0,01	—	—	—	—
Resultado financiero	32.227	24.109	28.864	29.358	0,45	0,32	0,39	0,42	10,3	-25,2	19,7	1,7
Resultado antes de impuestos	646	-1.962	-54.438	-70.403	0,01	-0,03	-0,73	-1,02	-4,3	·	2674,6	—
Impuestos sobre beneficios	-353	-356	-522	-449	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-24,1	—	—	-14,0
Resultado del ejercicio	293	-2.318	-54.960	-70.851	0,00	-0,03	-0,74	-1,02	40,2	·	2271	—
Pro memoria de valores medios:												
RTM	7.202.267	7.566.758	7.435.177	6.928.170	100	100	100	100	13,3	5,1	-1,7	-6,8
ATM	1.047.754	1.117.771	1.154.757	1.168.042	14,55	14,77	15,53	16,86	13,6	6,7	3,3	1,2
Patrimonio neto	428.905	494.974	503.900	439.443	5,96	6,54	6,78	6,34	10,9	15,4	1,8	-12,8
Inversiones financieras medias (IFM)	679.448	708.921	695.132	628.804	9,43	9,37	9,35	9,08	3,5	4,3	-1,9	-9,5
R por avales medios (RAM)	6.199.722	6.505.223	6.350.435	5.853.052	86,08	85,97	85,41	84,48	13,4	4,9	-2,4	-7,8
RAM netos de reaval	3.648.059	3.653.913	3.525.484	3.188.501	50,7	48,29	47,42	46,02	10,6	0,2	-3,5	-9,6
RATIOS												
	%				Δ pp							
ROE	0,07	-0,47	-10,91	-16,12	0,0							
ROA	0,03	-0,21	-4,76	-6,07	0,0							
Inversión financiera	4,74	3,4	4,15	4,67	0,3							
Comisiones por avales	0,84	0,81	0,82	0,86	-0,1							
Comisiones por avales netos de reaval	1,44	1,45	1,47	1,57	-0,1							
Eficiencia	52,25	58,22	53,49	60,45	7,7							

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 16 de abril de 2013.

Miles de euros y porcentaje

	Importe				Estructura en % de requerimientos de RRPP				Variación anual			
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
Recursos propios computables	678.899	706.653	668.628	596.822	166,34	173,70	171,74	171,52	5,6	4,1	-5,4	-10,7
Capital computable (a)	394.190	424.320	440.843	475.098	96,58	104,30	113,23	136,53	21,2	7,6	3,9	7,8
Reservas computables	9.000	6.627	-48.855	-126.140	2,21	1,63	-12,55	-36,25	39,8	-26,4	·	158,2
Reservas de revalorización	-5.626	-4.684	-4.557	321	-1,38	-1,15	-1,17	0,09	-16,5	-16,7	-2,7	·
Fondo de provisiones técnicas (neto)	284.772	284.398	285.256	252.285	69,77	69,91	73,27	72,50	-11,3	-0,1	0,3	-11,6
Deducciones	-3.440	-4.003	-4.057	-4.744	-0,84	-0,98	-1,04	-1,36	13,0	16,4	1,3	16,9
Requerimientos de recursos propios	408.151	406.829	389.329	347.968	100,00	100,00	100,00	100,00	7,8	-0,3	-4,3	-10,6
Por riesgo de crédito (RC) de sus operaciones	393.178	392.269	376.728	334.614	96,33	96,42	96,76	96,16	8,1	-0,2	-4,0	-11,2
Por RC operacional de sus operaciones	11.611	11.361	11.075	10.600	2,84	2,79	2,84	3,05	9,4	-2,2	-2,5	-4,3
Por RC de operaciones no habituales	3.356	3.197	1.522	2.743	0,82	0,79	0,39	0,79	-23,9	-4,7	-52,4	80,2
Superávit o déficit	270.744	299.826	279.293	248.841	66,33	73,70	71,74	71,51	2,5	10,7	-6,8	-10,9

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 18 de abril de 2013.

a La nueva regulación contable y de solvencia (CBE 5/2008) no ha modificado la definición de capital desembolsado computable a efectos de solvencia, por lo que el capital reembolsable a la vista sigue incluido y gozando de dicha consideración de acuerdo con la interpretación realizada por Regulación en su comunicación de 3.11.2009.

## ÍNDICE

Estos indicadores económicos están permanentemente actualizados en la página del Banco de España en la Red (<http://www.bde.es/webbde/es>). La fecha de actualización de los indicadores que tienen como fuente el Banco de España [los señalados con (BE) en este índice] se publica en un calendario que se difunde en el área de Estadísticas (<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/caldif.html>).

### PRINCIPALES MACROMAGNITUDES

- 1.1 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2008 = 100.  
Componentes de la demanda. España y zona del euro 4\*
- 1.2 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2008 = 100.  
Componentes de la demanda. España: detalle 5\*
- 1.3 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2008 = 100.  
Ramas de actividad. España 6\*
- 1.4 PIB. Deflatores implícitos. España 7\*

### ECONOMÍA INTERNACIONAL

- 2.1 PIB a precios constantes. Comparación internacional 8\*
- 2.2 Tasas de paro. Comparación internacional 9\*
- 2.3 Precios de consumo. Comparación internacional 10\*
- 2.4 Tipos de cambio bilaterales e índices del tipo de cambio efectivo nominal y real del euro, del dólar estadounidense y del yen japonés 11\*
- 2.5 Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales 12\*
- 2.6 Rendimientos de la deuda pública a diez años en mercados nacionales 13\*
- 2.7 Mercados internacionales. Índice de precios de materias primas no energéticas. Precios del petróleo y del oro 14\*

### Demanda nacional y actividad

- 3.1 Indicadores de consumo privado. España y zona del euro 15\*
- 3.2 Encuesta de inversiones en la industria (excepto construcción).  
España 16\*
- 3.3 Construcción. Indicadores de obras iniciadas y consumo de cemento.  
España 17\*
- 3.4 Índice de producción industrial. España y zona del euro 18\*
- 3.5 Encuesta de coyuntura industrial: industria y construcción. España y zona del euro 19\*
- 3.6 Encuesta de coyuntura industrial: utilización de la capacidad productiva.  
España y zona del euro 20\*
- 3.7 Diversas estadísticas de turismo y transporte. España 21\*

### MERCADO DE TRABAJO

- 4.1 Población activa. España 22\*
- 4.2 Ocupados y asalariados. España y zona del euro 23\*
- 4.3 Empleo por ramas de actividad. España 24\*
- 4.4 Asalariados por tipo de contrato y parados por duración. España 25\*
- 4.5 Paro registrado por ramas de actividad. Contratos y colocaciones.  
España 26\*
- 4.6 Convenios colectivos. España 27\*
- 4.7 Encuesta trimestral de coste laboral 28\*
- 4.8 Costes laborales unitarios. España y zona del euro 29\*

PRECIOS	5.1	Índice de precios de consumo. España. Base 2006=100	30*
	5.2	Índice armonizado de precios de consumo. España y zona del euro. Base 2005=100	31*
	5.3	Índice de precios industriales. España y zona del euro. Base 2005=100	32*
	5.4	Índices del valor unitario del comercio exterior de España	33*
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	6.1	Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional. España	34*
	6.2	Estado. Operaciones financieras. España <sup>1</sup>	35*
	6.3	Estado. Pasivos en circulación. España <sup>1</sup>	36*
BALANZA DE PAGOS, COMERCIO EXTERIOR Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL	7.1	Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen y detalle de la cuenta corriente <sup>1</sup> (BE)	37*
	7.2	Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Detalle de la cuenta financiera (BE)	38*
	7.3	Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Exportaciones y expediciones	39*
	7.4	Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Importaciones e introducciones	40*
	7.5	Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Distribución geográfica del saldo comercial	41*
	7.6	Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen <sup>1</sup> (BE)	42*
	7.7	Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Detalle de inversiones <sup>1</sup> (BE)	43*
	7.8	Activos de reserva de España <sup>1</sup> (BE)	44*
	7.9	Deuda externa de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen <sup>1</sup> (BE)	45*
MAGNITUDES FINANCIERAS	8.1	Balance del Eurosistema (A) y Balance del Banco de España (B). Préstamo neto a las entidades de crédito y sus contrapartidas (BE)	46*
	8.2	Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de las sociedades no financieras y los hogares e ISFLSH, residentes en España (BE)	47*
	8.3	Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de las sociedades no financieras, residentes en España (BE)	48*
	8.4	Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de los hogares e ISFLSH, residentes en España (BE)	49*
	8.5	Financiación a los sectores no financieros, residentes en España (BE)	50*
	8.6	Financiación a las sociedades no financieras, residentes en España (BE)	51*
	8.7	Financiación a los hogares e ISFLSH, residentes en España (BE)	52*
	8.8	Financiación bruta a las Administraciones Públicas, residentes en España (BE)	53*
	8.9	Crédito de entidades de crédito a otros sectores residentes. Detalle por finalidades (BE)	54*
	8.10	Cuenta de resultados de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España (BE)	55*

1 Normas especiales de Distribución de Datos del FMI (NEDD).

TIPOS DE INTERÉS E ÍNDICES  
DE COMPETITIVIDAD

- 8.11 Fondos de inversión en valores mobiliarios, residentes en España: detalle por vocación 56\*
- 8.12 Índices de cotización de acciones y contratación de mercados. España y zona del euro 57\*
- 9.1 Tipos de interés: Eurosistema y mercado de dinero. Zona del euro y segmento español (BE) 58\*
- 9.2 Tipos de interés: mercados de valores españoles a corto y a largo plazo<sup>1</sup> (BE) 59\*
- 9.3 Tipos de interés de nuevas operaciones. Entidades de crédito. (CBE 4/2002)<sup>1</sup> (BE) 60\*
- 9.4 Índices de competitividad de España frente a la UE 27 y a la zona del euro 61\*
- 9.5 Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados y a los países industrializados 62\*

1 Normas especiales de Distribución de Datos del FMI (NEDD).

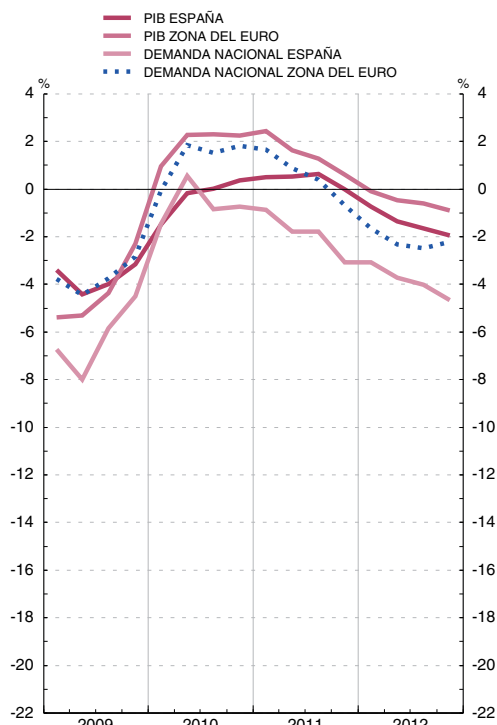
# 1.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2008=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

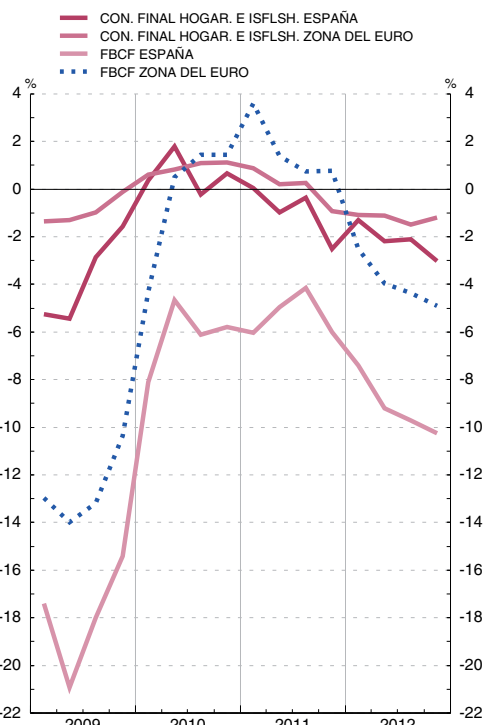
Tasas de variación interanual

		PIB		Consumo final de los hogares y de las ISFLSH		Consumo final de las AAPP		Formación bruta de capital fijo		Demanda nacional		Exportaciones de bienes y servicios		Importaciones de bienes y servicios		Pro memoria: PIB pm precios corrientes (g)	
		España	Zona del euro	España (b)	Zona del euro (c)	España	Zona del euro (d)	España	Zona del euro	España (e)	Zona del euro	España	Zona del euro (f)	España	Zona del euro (f)	España	Zona del euro
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
10	P	-0,3	2,0	0,7	0,9	1,5	0,7	-6,2	-0,2	-0,6	1,3	11,3	11,0	9,2	9,5	1 049	9 169
11	P	0,4	1,5	-0,9	0,1	-0,5	-0,1	-5,3	1,6	-1,9	0,6	7,6	6,5	-0,9	4,4	1 063	9 418
12	P	-1,4	-0,5	-2,2	-1,2	-3,7	-0,1	-9,1	-3,9	-3,9	-2,2	3,1	2,9	-5,0	-0,9	1 051	9 487
10 /	P	-1,5	1,0	0,4	0,6	1,0	1,4	-8,1	-4,3	-1,5	-0,1	9,5	7,4	8,5	4,7	261	2 260
II	P	-0,2	2,3	1,8	0,8	2,2	0,9	-4,7	0,5	0,5	1,9	12,5	12,9	14,6	12,0	262	2 289
III	P	0,0	2,3	-0,2	1,1	2,5	0,6	-6,1	1,4	-0,9	1,5	10,6	12,1	6,6	10,3	262	2 305
IV	P	0,4	2,3	0,7	1,1	0,3	-0,1	-5,8	1,4	-0,7	1,8	12,4	11,7	7,5	11,0	264	2 316
11 /	P	0,5	2,4	0,0	0,9	2,2	0,1	-6,0	3,6	-0,9	1,6	10,2	10,5	4,5	8,8	265	2 341
II	P	0,5	1,6	-1,0	0,2	-0,5	0,0	-4,9	1,4	-1,8	0,9	7,1	6,3	-1,6	4,6	266	2 353
III	P	0,6	1,3	-0,4	0,3	-2,7	-0,4	-4,2	0,8	-1,8	0,4	7,6	5,7	-1,2	3,6	266	2 364
IV	P	-0,0	0,6	-2,5	-0,9	-1,1	-0,3	-6,0	0,8	-3,1	-0,7	5,8	3,6	-4,9	0,6	266	2 361
12 /	P	-0,7	-0,1	-1,3	-1,1	-3,8	0,1	-7,4	-2,5	-3,1	-1,7	2,1	2,5	-5,9	-1,1	264	2 368
II	P	-1,4	-0,5	-2,2	-1,1	-2,8	-0,1	-9,2	-3,9	-3,7	-2,3	2,7	3,6	-5,2	-0,7	263	2 371
III	P	-1,6	-0,6	-2,1	-1,5	-4,0	-0,1	-9,7	-4,4	-4,0	-2,5	4,2	3,2	-3,4	-1,0	263	2 380
IV	P	-1,9	-0,9	-3,0	-1,2	-4,1	-0,2	-10,3	-4,9	-4,7	-2,2	3,2	2,2	-5,4	-0,6	261	2 369

PIB Y DEMANDA INTERNA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO  
Tasas de variación interanual



COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO  
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008) y Eurostat.

a. España: elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002); zona del euro: elaborado según el SEC95. b. El gasto en consumo final puede realizarse en el territorio económico o en el resto del mundo (SEC95, 3.75). Luego incluye el consumo de los residentes en el resto del mundo, que, posteriormente, se deduce en la rúbrica Importaciones de bienes y servicios. c. Zona del euro, consumo privado.

d. Zona del euro, consumo público. e. Demanda de los residentes dentro y fuera del territorio económico.

f. Las exportaciones y las importaciones comprenden bienes y servicios, e incluyen los intercambios comerciales transfronterizos dentro de la zona del euro.

g. Miles de millones de euros.

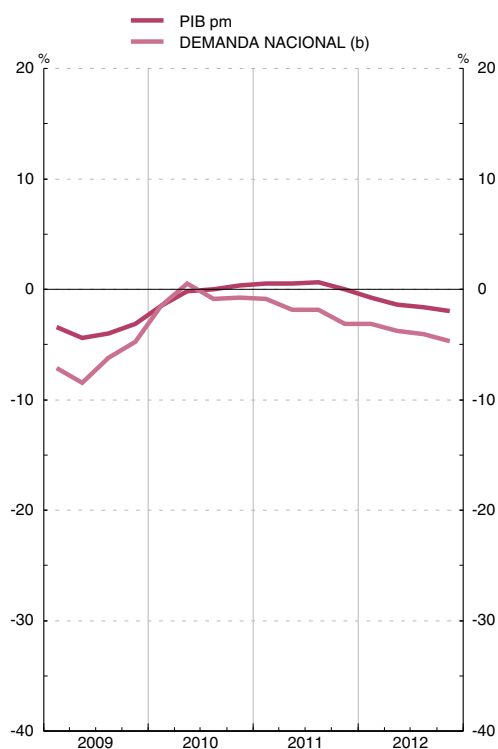
## 1.2. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2008=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA: DETALLE (a)

■ Serie representada gráficamente.

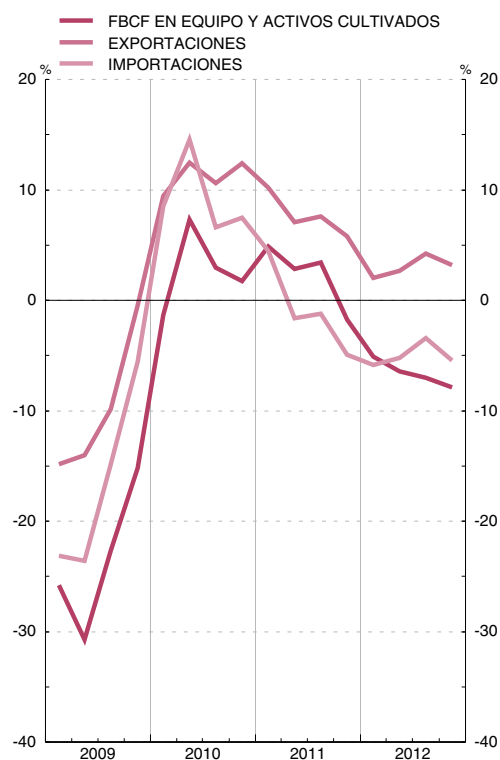
Tasas de variación interanual

		Formación bruta de capital fijo					Variación de existencias (b)	Exportación de bienes y servicios				Importación de bienes y servicios				Pro memoria	
		Total	Activos fijos materiales			Activos fijos inmateriales		Total	Bienes	Servicios	Del cual Consumo final de no residentes en territorio económico	Total	Bienes	Servicios	Del cual Consumo final de residentes en el resto del mundo	Demanda nacional (b) (c)	PIB
			Total	Construcción	Bienes de equipo y activos cultivados												
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
10	P	-6,2	-6,7	-9,8	2,6	3,5	0,1	11,3	15,1	4,1	2,6	9,2	12,1	0,3	0,4	-0,6	-0,3
11	P	-5,3	-5,8	-9,0	2,3	3,1	-0,1	7,6	8,5	5,8	6,4	-0,9	-0,7	-1,4	-4,5	-1,9	0,4
12	P	-9,1	-10,0	-11,5	-6,6	2,6	0,1	3,1	2,9	3,4	-1,1	-5,0	-5,5	-3,0	-7,4	-3,9	-1,4
10 /	P	-8,1	-8,7	-11,0	-1,3	2,8	0,1	9,5	15,0	-0,3	0,3	8,5	10,6	2,1	-2,1	-1,5	-1,5
II	P	-4,7	-5,3	-9,3	7,3	6,5	0,2	12,5	16,9	4,3	0,6	14,6	18,2	3,2	1,0	0,6	-0,2
III	P	-6,1	-6,5	-9,7	3,0	0,9	0,2	10,6	13,2	5,9	5,1	6,6	9,7	-3,2	2,5	-0,9	0,0
IV	P	-5,8	-6,4	-9,2	1,8	3,8	0,1	12,4	15,4	6,7	4,5	7,5	10,1	-0,9	0,2	-0,7	0,4
11 /	P	-6,0	-6,7	-10,8	4,9	4,1	0,0	10,2	14,0	2,8	5,5	4,5	6,4	-1,9	-2,6	-0,9	0,5
II	P	-4,9	-5,4	-8,5	2,9	1,4	-0,1	7,1	8,0	5,2	8,4	-1,6	-1,2	-3,1	-6,0	-1,8	0,5
III	P	-4,2	-4,7	-8,0	3,5	4,9	-0,1	7,6	8,4	5,9	5,9	-1,2	-1,9	1,3	-5,1	-1,8	0,6
IV	P	-6,0	-6,6	-8,6	-1,7	2,0	-0,1	5,8	4,2	9,4	5,8	-4,9	-5,8	-2,0	-4,3	-3,1	-0,0
12 /	P	-7,4	-8,1	-9,5	-5,1	3,4	0,0	2,1	2,1	1,9	-0,7	-5,9	-6,0	-5,5	-8,7	-3,1	-0,7
II	P	-9,2	-10,0	-11,6	-6,4	2,7	0,0	2,7	2,9	2,2	-1,9	-5,2	-6,3	-1,2	-2,5	-3,8	-1,4
III	P	-9,7	-10,7	-12,4	-7,0	4,8	0,1	4,2	3,6	5,6	1,1	-3,4	-3,7	-2,3	-8,7	-4,0	-1,6
IV	P	-10,3	-11,0	-12,3	-7,9	-0,5	0,1	3,2	3,0	3,6	-2,9	-5,4	-6,1	-3,1	-9,7	-4,7	-1,9

PIB. DEMANDA INTERNA  
Tasas de variación interanual



PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA  
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008).

a. Elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).

b. Aportación al crecimiento del PIB pm.

c. Demanda de los residentes dentro y fuera del territorio económico.

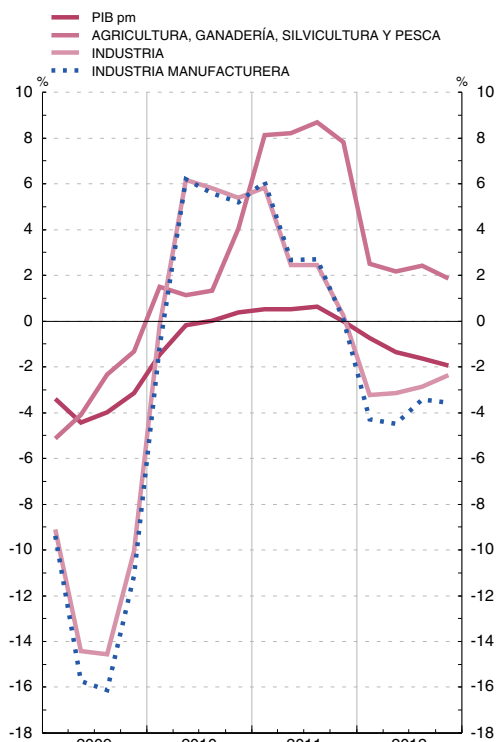
### 1.3. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2008=100. RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

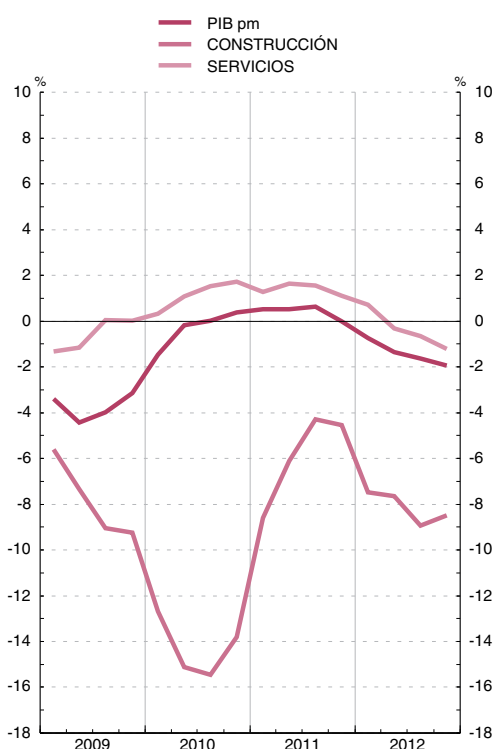
Tasas de variación interanual

		Producto interior bruto a precios de mercado	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios									Impuestos netos sobre los productos
				Del cual			Total	Comercio, transporte y hostelería	Información y comunicaciones	Actividades financieras y de seguros	Actividades inmobiliarias	Actividades profesionales	Administración Pública, Sanidad y Educación	Actividades de artistas, recreativas y otros servicios		
				Total	Industria manufacturera											
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
10	P	-0,3	2,0	4,3	3,9	-14,3	1,2	1,6	6,5	-3,7	-0,9	-0,2	2,4	0,3	0,1	
11	P	0,4	8,2	2,7	2,9	-5,9	1,4	1,1	3,9	-3,6	2,7	3,2	1,1	1,4	-5,5	
12	P	-1,4	2,2	-2,9	-3,9	-8,1	-0,4	-1,2	1,1	0,1	1,8	-0,7	-0,5	-0,7	-0,3	
10 /	P	-1,5	1,5	-0,2	-1,1	-12,7	0,3	1,1	5,3	-7,3	-1,9	-0,9	1,6	2,1	-1,4	
	II	-0,2	1,1	6,2	6,2	-15,1	1,1	1,8	7,2	-5,5	-0,8	-0,0	1,8	1,6	1,1	
	III	0,0	1,3	5,8	5,6	-15,5	1,5	1,6	7,4	-1,3	-1,1	0,2	3,0	-0,7	0,7	
	IV	0,4	4,1	5,4	5,2	-13,8	1,7	1,8	6,0	-0,2	0,0	-0,1	3,3	-1,6	0,1	
11 /	P	0,5	8,1	5,8	6,1	-8,6	1,3	1,8	4,1	-6,5	2,8	2,9	1,1	-0,3	-4,7	
	II	0,5	8,2	2,4	2,7	-6,1	1,6	2,0	3,6	-4,9	2,3	3,1	1,8	0,1	-5,3	
	III	0,6	8,7	2,5	2,7	-4,3	1,6	1,0	4,3	-3,4	2,9	3,6	1,3	3,1	-6,0	
	IV	-0,0	7,8	0,2	0,1	-4,5	1,1	-0,2	3,7	0,4	2,8	3,4	0,3	2,9	-5,9	
12 /	P	-0,7	2,5	-3,2	-4,3	-7,5	0,7	0,0	1,5	2,7	2,0	-0,1	0,6	1,3	-0,4	
	II	-1,4	2,2	-3,1	-4,5	-7,7	-0,3	-1,5	0,9	2,6	1,8	-1,5	0,2	-1,5	-0,2	
	III	-1,6	2,4	-2,9	-3,4	-8,9	-0,6	-1,1	1,2	-1,2	2,0	-0,4	-1,4	-1,2	-0,2	
	IV	-1,9	1,9	-2,4	-3,6	-8,5	-1,2	-2,1	0,6	-3,4	1,3	-0,8	-1,2	-1,3	-0,5	

PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD  
Tasas de variación interanual



PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD  
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008).

a. Elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).



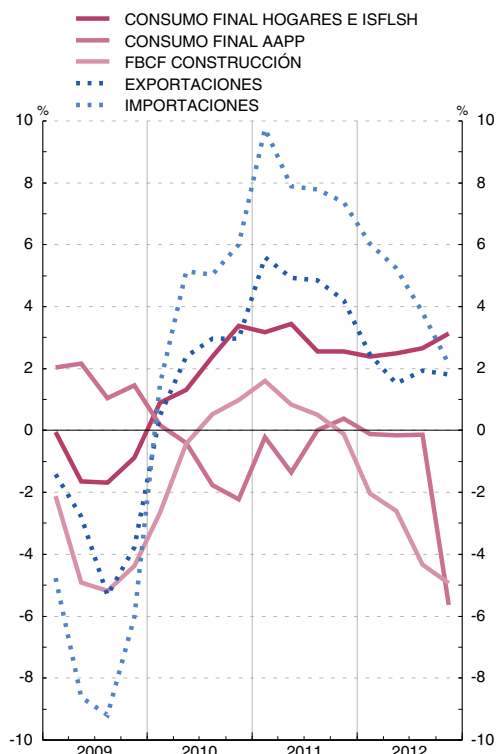
## 1.4. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. DEFLACTORES IMPLÍCITOS. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

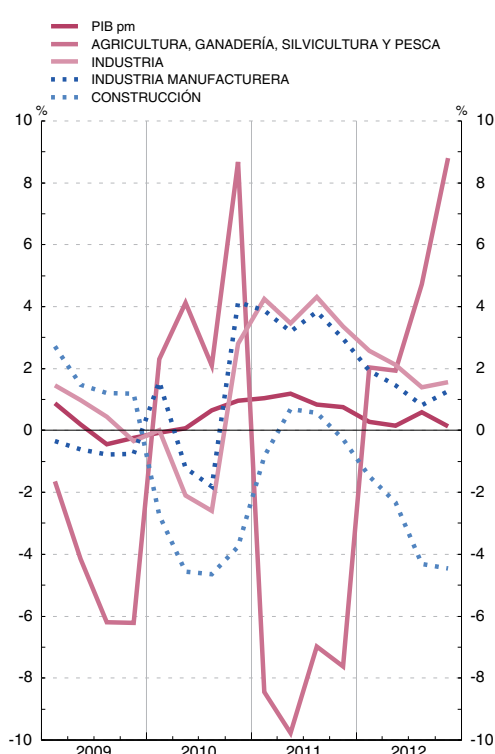
Tasas de variación interanual

		Componentes de la demanda								Produc- to in- terior bruto a precios de mer- cado	Ramas de actividad											
		Consumo final de los hogares y de las ISFLSH (b)	Consumo final de las AAPP	Formación bruta de capital fijo			Exportación de bienes y ser- vicios	Importación de bienes y ser- vicios	Agricultura, ganade- ría,sil- vicultura y pesca		Industria	Cons- truc- ción	Servicios									
				Total	Activos fijos materiales								Acti- vos fijos inma- teriales	Total	Comer- cio, trans- porte y hoste- lería	Infor- mación y comu- nica- ciones	Acti- vidades finan- cias y de segu- ros	Acti- vidades inmo- biliarias	Acti- vidades profesion- ales	Admi- nistración pública, sa- nidad y edu- cación	Acti- vidades artísticas, recrea- tivas y otros servi- cios	
					Construcción	Bienes de equi- po y activos culti- vados																
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21		
10	P	2,0	-1,1	0,6	-0,5	3,1	2,6	2,2	4,4	0,4	4,2	-0,5	0,7	-3,9	-1,2	0,2	-5,9	-20,2	13,5	-1,4	-1,4	0,6
11	P	2,9	-0,3	1,3	0,7	2,5	1,3	4,9	8,1	1,0	-8,2	3,8	3,4	0,0	0,8	2,4	-1,5	-4,1	4,7	0,3	-0,8	-0,3
12	P	2,6	-1,5	-1,4	-3,4	2,4	0,9	1,9	4,3	0,3	4,4	1,9	1,4	-3,1	0,2	2,9	-3,4	3,0	1,0	0,3	-3,9	2,3
10 /	P	0,9	0,2	-1,6	-2,7	0,6	2,7	0,5	1,5	-0,1	2,3	0,0	1,6	-2,8	-0,1	-0,0	-5,1	-14,9	14,9	-1,8	1,4	0,7
II	P	1,3	-0,4	0,4	-0,4	2,1	2,6	2,4	5,1	0,1	4,1	-2,1	-1,2	-4,6	-2,3	-2,2	-6,1	-22,4	9,9	-2,8	0,1	0,2
III	P	2,4	-1,8	1,6	0,5	4,3	2,6	3,0	5,0	0,6	2,1	-2,6	-1,8	-4,6	-2,1	0,0	-6,5	-22,8	11,0	-1,2	-2,8	0,5
IV	P	3,4	-2,2	2,2	1,0	5,3	2,6	3,0	6,0	1,0	8,7	2,8	4,1	-3,8	-0,2	2,8	-5,8	-20,4	18,2	0,2	-3,9	1,1
11 /	P	3,2	-0,2	2,4	1,6	4,6	1,1	5,6	9,7	1,0	-8,4	4,2	3,9	-0,8	0,2	2,1	-1,6	-10,1	3,2	1,0	-0,8	-0,2
II	P	3,5	-1,3	1,5	0,8	3,1	1,7	4,9	7,9	1,2	-9,8	3,5	3,2	0,7	1,4	3,0	-1,4	-3,2	9,2	1,8	-1,9	-0,4
III	P	2,6	-0,0	0,8	0,5	1,6	0,9	4,9	7,8	0,8	-7,0	4,3	3,8	0,6	0,7	2,1	-1,4	-2,7	4,1	-0,9	-0,5	-0,3
IV	P	2,6	0,4	0,3	-0,1	0,9	1,5	4,2	7,4	0,8	-7,6	3,4	3,0	-0,3	0,9	2,3	-1,6	0,5	2,7	-0,6	-0,1	-0,2
12 /	P	2,4	-0,1	-0,4	-2,0	3,0	0,7	2,5	6,0	0,3	2,0	2,6	1,9	-1,5	0,8	2,1	-3,1	4,0	0,5	0,3	-0,6	2,2
II	P	2,5	-0,2	-1,0	-2,6	2,0	0,9	1,5	5,3	0,1	1,9	2,1	1,5	-2,3	1,1	2,5	-4,0	7,4	1,6	0,1	-1,1	2,0
III	P	2,6	-0,1	-2,0	-4,3	2,2	1,0	1,9	3,8	0,6	4,7	1,4	0,8	-4,3	0,7	2,8	-4,6	-0,2	0,8	0,6	-1,0	2,4
IV	P	3,1	-5,6	-2,3	-4,9	2,2	1,1	1,8	2,1	0,1	8,8	1,6	1,3	-4,5	-1,7	4,1	-2,0	0,9	1,0	0,2	-12,9	2,7

PIB. DEFLACTORES IMPLÍCITOS  
Tasas de variación interanual



PIB. DEFLACTORES IMPLÍCITOS  
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008).

a. Elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).

b. El gasto en consumo final puede realizarse en el territorio económico o en el resto del mundo (SEC95, 3.75). Luego incluye el consumo de los residentes en el resto del mundo, que, posteriormente, se deduce en la rúbrica Importaciones de bienes y servicios.

## 2.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS CONSTANTES. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

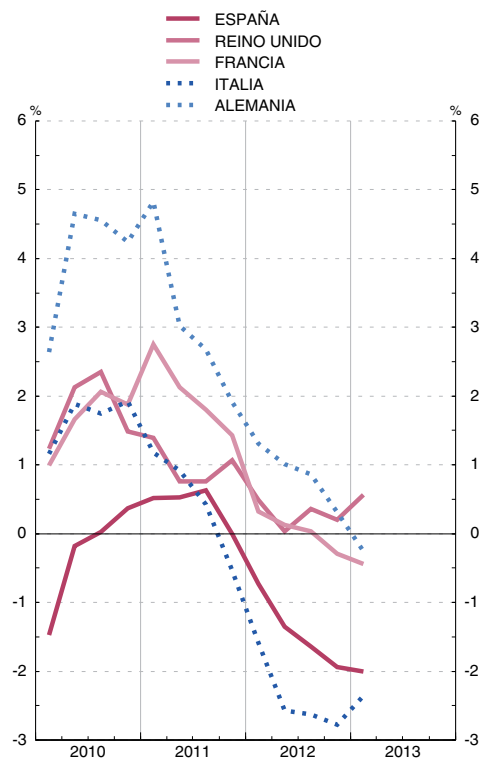
Tasas de variación interanual

	OCDE	UE 27	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>10</b>	3,0	2,0	1,9	4,0	-0,3	2,4	1,6	1,7	4,7	1,8
<b>11</b>	1,9	1,6	1,5	3,1	0,4	1,8	2,0	0,5	-0,5	1,0
<b>12</b>	1,4	-0,3	-0,5	0,9	-1,4	2,2	0,0	-2,4	2,0	0,3
<b>10 /</b>	2,5	1,0	1,0	2,6	-1,5	1,9	1,0	1,2	5,1	1,2
<b>II</b>	3,2	2,3	2,3	4,7	-0,2	2,5	1,7	1,9	4,4	2,1
<b>III</b>	3,3	2,5	2,3	4,6	0,0	2,8	2,1	1,7	5,8	2,4
<b>IV</b>	2,9	2,3	2,2	4,2	0,4	2,4	1,9	1,9	3,5	1,5
<b>11 /</b>	2,4	2,4	2,4	4,8	0,5	1,8	2,7	1,2	0,2	1,4
<b>II</b>	1,8	1,7	1,6	3,0	0,5	1,9	2,1	0,9	-1,7	0,8
<b>III</b>	1,8	1,4	1,3	2,7	0,6	1,6	1,8	0,4	-0,5	0,8
<b>IV</b>	1,6	0,8	0,6	1,9	-0,0	2,0	1,4	-0,5	-0,1	1,1
<b>12 /</b>	1,8	0,1	-0,1	1,3	-0,7	2,4	0,3	-1,6	3,3	0,5
<b>II</b>	1,7	-0,3	-0,5	1,0	-1,4	2,1	0,1	-2,6	4,0	0,0
<b>III</b>	1,3	-0,4	-0,7	0,9	-1,6	2,6	0,0	-2,6	0,4	0,4
<b>IV</b>	0,8	-0,6	-0,9	0,3	-1,9	1,7	-0,3	-2,8	0,4	0,2
<b>13 /</b>	...	...	...	-0,3	-2,0	...	-0,4	-2,4	...	0,6

PRODUCTO INTERIOR BRUTO  
Tasas de variación interanual



PRODUCTO INTERIOR BRUTO  
Tasas de variación interanual



FUENTES: BCE, INE y OCDE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, cuadro 26.2.

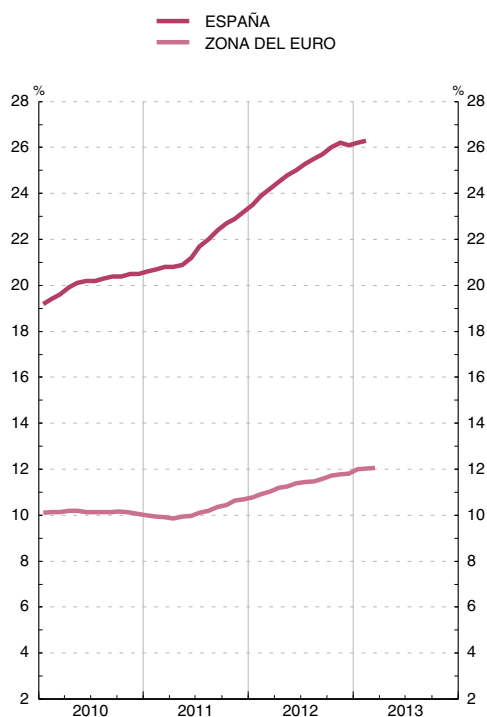
## 2.2. TASAS DE PARO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

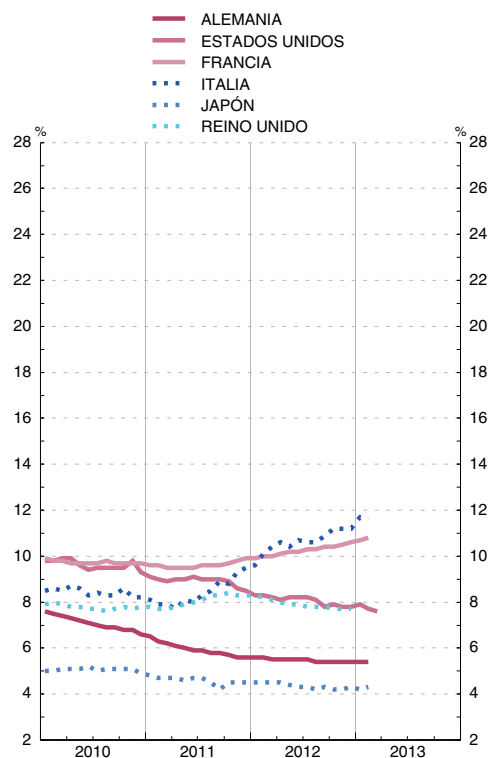
Porcentajes

	OCDE	UE 27	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>10</b>	8,3	9,6	10,1	7,1	20,1	9,6	9,7	8,4	5,1	7,8
<b>11</b>	8,0	9,7	10,2	5,9	21,7	8,9	9,6	8,4	4,6	8,1
<b>12</b>	8,0	10,5	11,4	5,5	25,1	8,1	10,2	10,6	4,3	7,9
<b>11</b>										
Oct	8,0	9,9	10,4	5,7	22,7	8,9	9,7	8,8	4,5	8,4
Nov	7,9	10,0	10,6	5,6	22,9	8,6	9,8	9,3	4,5	8,3
Dic	7,9	10,1	10,7	5,6	23,2	8,5	9,9	9,5	4,5	8,3
<b>12</b>										
Ene	7,9	10,1	10,8	5,6	23,5	8,3	9,9	9,6	4,5	8,3
Feb	8,0	10,2	10,9	5,6	23,9	8,3	10,0	10,1	4,5	8,2
Mar	7,9	10,3	11,0	5,5	24,2	8,2	10,0	10,4	4,5	8,1
Abr	7,9	10,3	11,2	5,5	24,5	8,1	10,1	10,6	4,5	8,0
May	8,0	10,4	11,3	5,5	24,8	8,2	10,2	10,4	4,4	7,9
Jun	8,0	10,5	11,4	5,5	25,0	8,2	10,2	10,7	4,3	7,9
Jul	8,0	10,5	11,4	5,5	25,3	8,2	10,3	10,6	4,3	7,8
Ago	8,0	10,5	11,5	5,4	25,5	8,1	10,3	10,6	4,2	7,8
Sep	7,9	10,6	11,6	5,4	25,7	7,8	10,4	10,9	4,3	7,8
Oct	8,0	10,7	11,7	5,4	26,0	7,9	10,4	11,2	4,2	7,7
Nov	8,0	10,7	11,8	5,4	26,2	7,8	10,5	11,2	4,2	7,7
Dic	8,0	10,7	11,8	5,4	26,1	7,8	10,6	11,2	4,3	7,7
<b>13</b>										
Ene	8,1	10,8	12,0	5,4	26,2	7,9	10,7	11,7	4,2	...
Feb	8,0	10,9	12,0	5,4	26,3	7,7	10,8	11,6	4,3	...
Mar	...	...	...	...	...	7,6	...	...	...	...

TASAS DE PARO



TASAS DE PARO



FUENTE: OCDE.

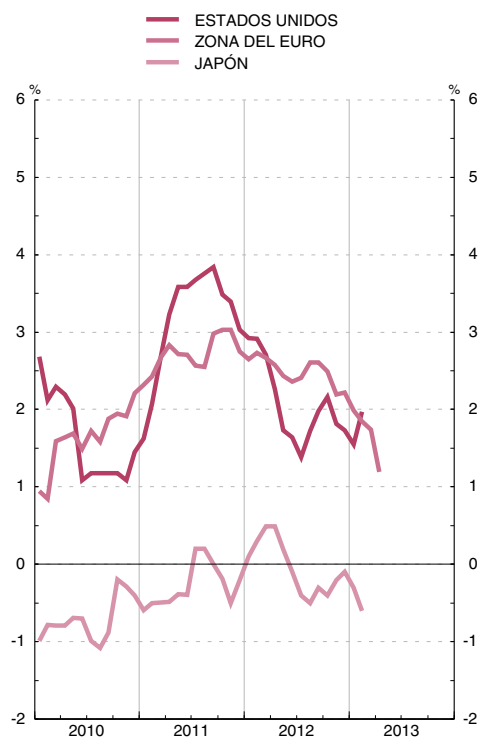
## 2.3. PRECIOS DE CONSUMO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL (a)

■ Serie representada gráficamente.

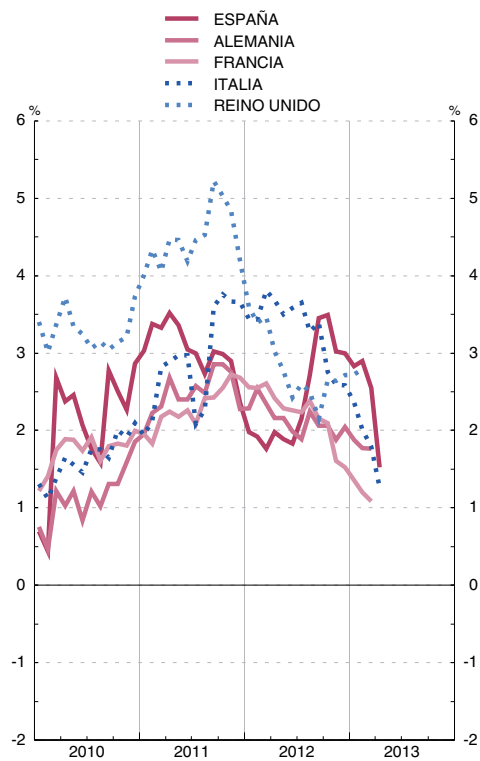
Tasas de variación interanual

	OCDE	UE 27	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
10	1,8	2,1	1,6	1,2	2,0	1,6	1,7	1,6	-0,7	3,3
11	2,9	3,1	2,7	2,5	3,1	3,2	2,3	2,9	-0,3	4,5
12	2,2	2,6	2,5	2,1	2,4	2,1	2,2	3,3	-0,0	2,8
11 Nov	3,1	3,3	3,0	2,8	2,9	3,4	2,7	3,7	-0,5	4,8
11 Dic	2,8	3,0	2,7	2,3	2,4	3,0	2,7	3,7	-0,2	4,2
12 Ene	2,8	2,9	2,7	2,3	2,0	2,9	2,6	3,4	0,1	3,6
12 Feb	2,7	2,9	2,7	2,5	1,9	2,9	2,5	3,4	0,3	3,4
12 Mar	2,6	2,9	2,7	2,3	1,8	2,7	2,6	3,8	0,5	3,5
12 Abr	2,4	2,7	2,6	2,2	2,0	2,3	2,4	3,7	0,5	3,0
12 May	2,1	2,6	2,4	2,2	1,9	1,7	2,3	3,5	0,2	2,8
12 Jun	2,0	2,5	2,4	2,0	1,8	1,6	2,3	3,6	-0,1	2,4
12 Jul	1,9	2,5	2,4	1,9	2,2	1,4	2,2	3,6	-0,4	2,6
12 Ago	2,0	2,7	2,6	2,2	2,7	1,7	2,4	3,3	-0,5	2,5
12 Sep	2,3	2,7	2,6	2,1	3,5	2,0	2,2	3,4	-0,3	2,2
12 Oct	2,2	2,6	2,5	2,1	3,5	2,2	2,1	2,8	-0,4	2,6
12 Nov	1,9	2,4	2,2	1,9	3,0	1,8	1,6	2,6	-0,2	2,6
12 Dic	1,9	2,3	2,2	2,0	3,0	1,7	1,5	2,6	-0,1	2,7
13 Ene	1,7	2,1	2,0	1,9	2,8	1,6	1,4	2,4	-0,3	2,7
13 Feb	1,9	2,0	1,8	1,8	2,9	2,0	1,2	2,0	-0,6	2,8
13 Mar	...	1,9	1,7	1,8	2,6	...	1,1	1,8	...	...
13 Abr	...	...	1,2	...	1,5	...	...	1,3	...	...

PRECIOS DE CONSUMO  
Tasas de variación interanual



PRECIOS DE CONSUMO  
Tasas de variación interanual



FUENTES: OCDE, INE y Eurostat.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, cuadros 26.11 y 26.15.

a. Índices armonizados de precios de consumo para los países de la UE.

## 2.4. TIPOS DE CAMBIO BILATERALES E ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO NOMINAL Y REAL DEL EURO, DEL DÓLAR ESTADOUNIDENSE Y DEL YEN JAPONÉS

■ Serie representada gráficamente.

Media de cifras diarias

	Tipos de cambio			Índices del tipo de cambio efectivo nominal frente a países desarrollados. Base 1999 I = 100 (a)			Índices del tipo de cambio efectivo real frente a los países desarrollados Base 1999 I = 100 (b)					
	Dólar estadounidense por ecu/euro	Yen japonés por ecu/euro	Yen japonés por dólar estadounidense	Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés	Con precios de consumo			Con precios industriales		
							Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés	Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
10	1,3267	116,42	87,78	103,7	78,6	119,9	101,6	86,7	90,2	98,3	93,1	87,7
11	1,3918	111,00	79,74	103,4	74,0	127,5	100,7	82,4	92,8	97,7	90,6	88,8
12	1,2854	102,61	79,81	97,9	76,8	131,7	95,5	85,8	93,9	93,4	95,2	88,5
12 E-A	1,3121	104,74	79,81	99,5	76,1	130,5	97,0	85,0	94,0	94,6	94,1	88,7
13 E-A	1,3155	123,26	93,72	100,6	78,7	111,3	98,2	87,1	80,4	96,6	96,0	76,0
12 Feb	1,3224	103,77	78,46	99,6	75,5	132,1	97,2	84,4	95,3	94,7	93,1	89,9
Mar	1,3201	108,88	82,48	99,8	76,3	125,8	97,3	85,2	90,4	95,0	94,6	85,4
Abr	1,3162	107,00	81,30	99,5	76,1	127,8	97,1	84,9	91,6	94,7	94,5	86,3
May	1,2789	101,97	79,73	98,0	77,3	132,3	95,7	86,2	94,6	93,3	95,8	89,3
Jun	1,2526	99,26	79,24	97,2	78,3	134,5	94,8	87,6	95,9	92,5	96,7	90,8
Jul	1,2288	97,07	78,99	95,3	78,5	135,8	93,2	87,8	96,7	91,1	96,9	90,9
Ago	1,2400	97,58	78,69	95,2	77,6	135,4	93,1	87,1	96,1	91,3	96,5	89,9
Sep	1,2856	100,49	78,17	97,2	75,9	134,0	95,0	85,2	94,8	93,3	95,0	88,7
Oct	1,2974	102,47	78,98	97,8	75,9	132,2	95,5	85,0	93,5	93,8	94,9	87,7
Nov	1,2828	103,94	81,02	97,2	76,9	129,6	94,9	85,9	91,5	93,2	95,2	86,4
Dic	1,3119	109,71	83,61	98,7	76,4	124,2	96,2	85,1	87,8	94,6	94,2	83,2
13 Ene	1,3288	118,34	89,05	100,4	77,0	116,2	98,0	86,4	82,4	96,3	95,1	77,8
Feb	1,3359	124,40	93,12	101,6	78,1	111,1	99,0	87,9	78,2	97,4	96,9	74,0
Mar	1,2964	122,99	94,87	100,2	79,8	110,7	97,7	...	...	96,2	...	...
Abr	1,3026	127,54	97,90	100,4	79,9	106,9	98,0	...	...	96,5	...	...

### TIPOS DE CAMBIO BILATERALES



### ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL CON PRECIOS DE CONSUMO FRENTE A PAÍSES DESARROLLADOS



FUENTES: BCE y BE.

a. Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de manufacturas correspondientes a los períodos (1995-1997), (1998-2000), (2001-2003) y (2004-2006), de las variaciones de la cotización al contado de cada moneda respecto de las monedas que componen la agrupación.

La caída del índice significa una depreciación de la moneda frente a la agrupación.

b. Resultado de multiplicar los precios relativos de cada área-país (relación entre el índice de precios del área-país y el de los países del grupo) por el tipo de cambio efectivo nominal. La caída del índice refleja una depreciación del tipo efectivo real y, por consiguiente, puede interpretarse como una mejora de la competitividad de dicha área-país.

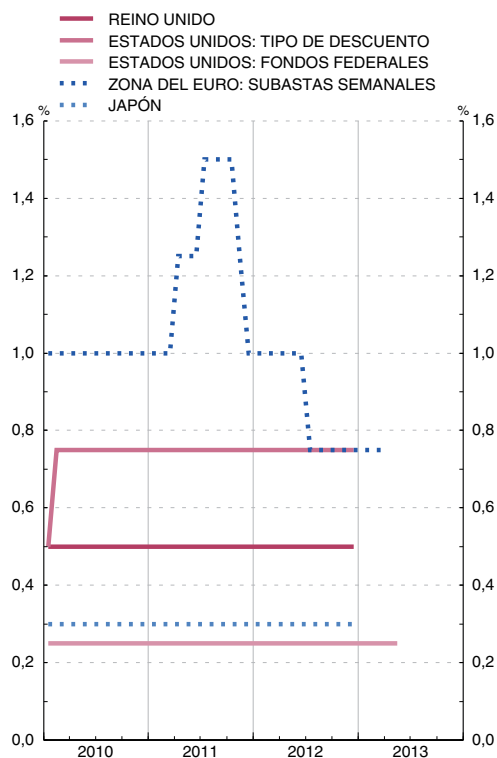
## 2.5. TIPOS DE INTERVENCIÓN DE LOS BANKOS CENTRALES Y TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

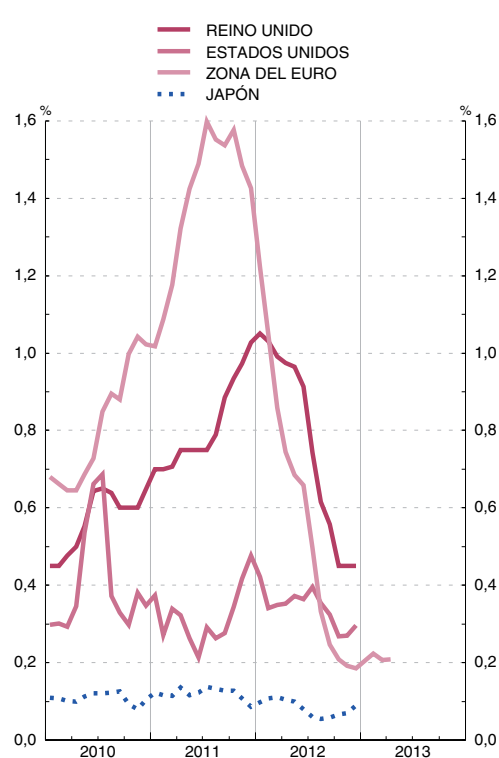
Porcentajes

	Tipos de intervención					Tipos interbancarios a tres meses									
	Zona del euro	Estados Unidos de América		Japón	Reino Unido	OCDE	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	(a)	Tipo descuento (b)	Fondos federales (c)	(c)	(d)	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
10	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,61	0,78	0,81	-	0,87	0,40	-	-	0,11	0,57
11	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,81	1,32	1,39	-	1,34	0,32	-	-	0,12	0,81
12	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,59	0,75	0,57	-	1,06	0,34	-	-	0,08	0,76
11 Dic	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,88	1,38	1,43	-	-	0,48	-	-	0,09	1,03
12 Ene	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,79	1,21	1,22	-	1,16	0,42	-	-	0,10	1,05
Feb	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,71	1,07	1,05	-	1,07	0,34	-	-	0,11	1,03
Mar	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,65	0,91	0,86	-	0,94	0,35	-	-	0,11	0,99
Abr	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,62	0,81	0,74	-	-	0,35	-	-	0,11	0,97
May	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,60	0,76	0,68	-	-	0,37	-	-	0,10	0,96
Jun	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,58	0,72	0,66	-	-	0,36	-	-	0,08	0,91
Jul	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,53	0,56	0,50	-	-	0,40	-	-	0,06	0,74
Ago	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,45	0,40	0,33	-	-	0,35	-	-	0,05	0,62
Sep	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,41	0,32	0,25	-	-	0,32	-	-	0,06	0,56
Oct	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	-	-	0,21	-	-	0,27	-	-	0,07	0,45
Nov	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	-	-	0,19	-	-	0,27	-	-	0,07	0,45
Dic	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	-	-	0,19	-	-	0,30	-	-	0,09	0,45
13 Ene	0,75	-	0,25	-	-	-	-	0,20	-	-	-	-	-	-	-
Feb	0,75	-	0,25	-	-	-	-	0,22	-	-	-	-	-	-	-
Mar	0,75	-	0,25	-	-	-	-	0,21	-	-	-	-	-	-	-
Abr	0,75	-	0,25	-	-	-	-	0,21	-	-	-	-	-	-	-
May	-	-	0,25	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

TIPOS DE INTERVENCIÓN



TIPOS INTERBANCARIOS A TRES MESES



FUENTES: BCE, Agencia Reuters y BE.

a. Operaciones principales de financiación.

b. Desde enero de 2003, primary credit rate.

c. Tipos de interés de intervención (discount rate).

d. Oferta complementaria de liquidez (retail bank base rate).

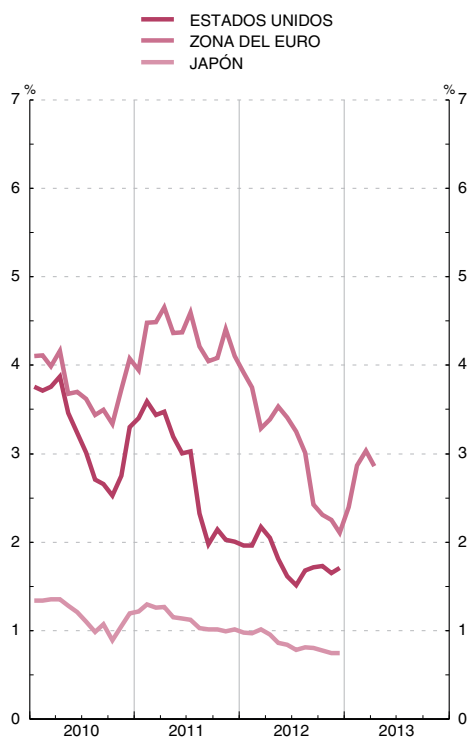
## 2.6. RENDIMIENTOS DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

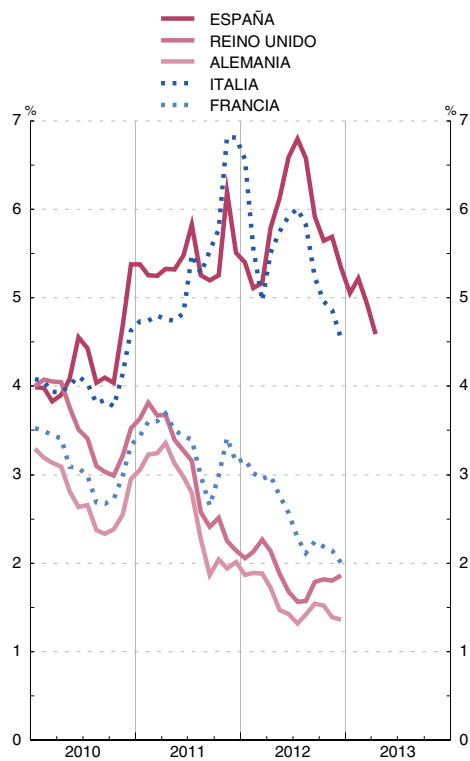
Porcentajes

	OCDE	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>10</b>	3,05	3,52	3,78	2,78	4,25	3,22	3,12	4,03	1,18	3,56
<b>11</b>	3,03	4,02	4,31	2,66	5,44	2,80	3,32	5,36	1,12	3,04
<b>12</b>	2,30	3,43	3,05	1,57	5,85	1,80	2,53	5,47	0,86	1,88
<b>11 Nov</b>	2,68	4,05	4,41	1,94	6,19	2,02	3,42	6,82	0,99	2,25
<b>Dic</b>	2,64	4,00	4,11	2,01	5,50	2,00	3,14	6,81	1,01	2,14
<b>12 Ene</b>	2,62	4,00	3,92	1,87	5,40	1,96	3,18	6,56	0,98	2,05
<b>Feb</b>	2,56	3,83	3,75	1,89	5,11	1,96	3,02	5,56	0,97	2,13
<b>Mar</b>	2,55	3,56	3,29	1,88	5,17	2,17	2,96	4,96	1,01	2,26
<b>Abr</b>	2,52	3,65	3,39	1,72	5,79	2,05	2,99	5,51	0,95	2,14
<b>May</b>	2,38	3,63	3,53	1,47	6,13	1,81	2,76	5,75	0,86	1,88
<b>Jun</b>	2,28	3,61	3,41	1,43	6,59	1,61	2,57	5,92	0,84	1,68
<b>Jul</b>	2,17	3,46	3,25	1,32	6,79	1,51	2,28	6,01	0,78	1,56
<b>Ago</b>	2,22	3,37	3,01	1,42	6,58	1,68	2,11	5,82	0,81	1,57
<b>Sep</b>	2,18	3,23	2,43	1,54	5,92	1,71	2,24	5,23	0,81	1,78
<b>Oct</b>	2,12	3,08	2,31	1,52	5,65	1,73	2,18	4,96	0,78	1,82
<b>Nov</b>	2,05	2,99	2,25	1,39	5,69	1,65	2,14	4,86	0,74	1,80
<b>Dic</b>	1,99	2,79	2,10	1,36	5,34	1,71	2,00	4,54	0,75	1,86
<b>13 Ene</b>	...	...	2,40	...	5,05	...	...	...	...	...
<b>Feb</b>	...	...	2,86	...	5,22	...	...	...	...	...
<b>Mar</b>	...	...	3,03	...	4,92	...	...	...	...	...
<b>Abr</b>	...	...	2,86	...	4,59	...	...	...	...	...

RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



FUENTES: BCE, Agencia Reuters y BE.

## 2.7. MERCADOS INTERNACIONALES. ÍNDICE DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS. PRECIOS DEL PETRÓLEO Y DEL ORO

■ Serie representada gráficamente.

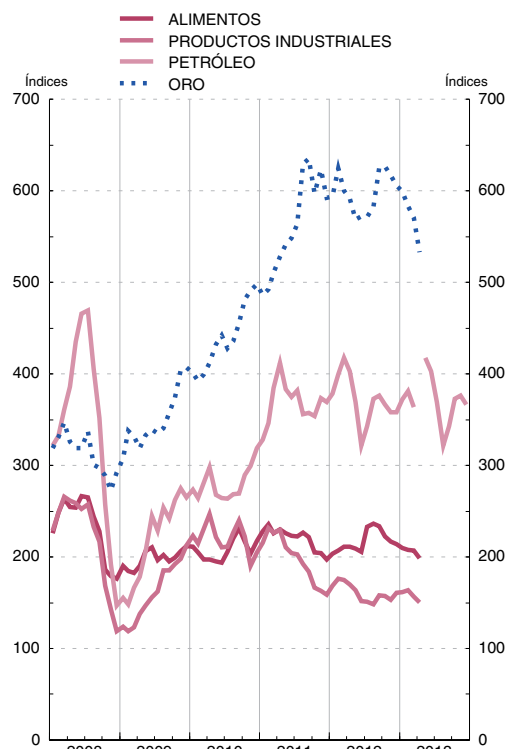
Base 2000 = 100

	Índice de precios de materias primas no energéticas (a)						Petróleo		Oro		
	En euros	En dólares estadounidenses					Índice (b)	Mar Norte	Índice (c)	Dólares estadounidenses por onza troy	Euros por gramo
	General	General	Alimentos	Productos industriales				Dólares estadounidenses por barril			
				Total	Agrícolas no alimenticios	Metales					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
08	142,2	227,4	232,4	221,0	176,0	245,5	343,7	97,2	312,5	871,7	19,07
09	120,8	182,3	198,0	162,2	136,0	176,4	219,2	61,7	348,8	973,0	22,42
10	158,6	213,1	207,9	220,2	211,2	225,9	280,0	79,9	439,2	1 225,3	29,76
11	187,3	209,6	220,3	198,5	239,6	180,9	368,4	112,2	562,6	1 569,5	36,29
12	183,8	189,6	217,0	161,1	171,7	156,6	371,8	112,4	598,0	1 668,3	41,73
12 E-A	180,3	190,6	208,1	172,4	190,1	164,8	399,4	119,7	602,1	1 679,8	41,18
13 E-A	172,4	182,3	205,7	157,9	166,7	154,2	...	111,1	571,5	1 594,4	38,96
12 Mar	181,9	193,2	210,9	174,5	192,8	166,7	417,2	126,8	600,0	1 673,8	40,75
Abr	180,0	191,0	210,9	170,2	191,5	161,1	402,9	120,5	591,3	1 649,6	40,30
May	180,8	186,9	209,4	163,6	180,9	156,2	368,9	111,0	568,3	1 585,5	39,83
Jun	177,9	179,1	205,5	151,5	165,9	146,8	321,4	95,7	572,4	1 596,7	40,94
Jul	195,1	192,9	232,9	151,3	161,7	146,9	342,7	103,1	571,4	1 593,9	41,71
Ago	192,9	193,1	236,1	148,4	155,9	145,2	372,9	114,1	582,9	1 626,0	42,22
Sep	189,8	196,5	233,4	158,2	158,8	158,0	376,6	113,2	625,3	1 744,5	43,59
Oct	189,4	190,6	222,7	157,4	160,0	156,2	366,2	112,2	626,2	1 747,0	43,28
Nov	180,1	185,6	217,1	152,8	156,2	151,3	358,3	110,2	616,9	1 720,9	43,12
Dic	177,8	187,8	214,0	160,5	161,5	160,1	358,3	110,9	605,3	1 688,5	41,38
13 Ene	174,1	185,8	209,6	161,2	166,7	158,9	372,0	113,9	599,0	1 671,0	40,40
Feb	173,2	186,1	207,5	163,8	169,2	161,5	381,3	117,4	583,4	1 627,6	39,19
Mar	175,0	182,3	206,8	156,9	167,9	152,2	363,4	109,6	571,0	1 592,9	39,53
Abr	167,3	175,0	198,9	150,2	163,2	144,7	...	103,7	532,6	1 485,9	36,65

### ÍNDICES DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS



### ÍNDICES DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS, PETRÓLEO Y ORO



FUENTES: The Economist, FMI, BCE y BE.

a. Las ponderaciones están basadas en el valor de las importaciones mundiales de materias primas en el periodo 1999-2001.

b. Índice del promedio de los precios en dólares estadounidenses de distintos tipos de crudo, mediano, liviano y pesado.

c. Índice del fixing en dólares estadounidenses a las 15.30 h. en el mercado de Londres.



### 3.1 INDICADORES DE CONSUMO PRIVADO. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

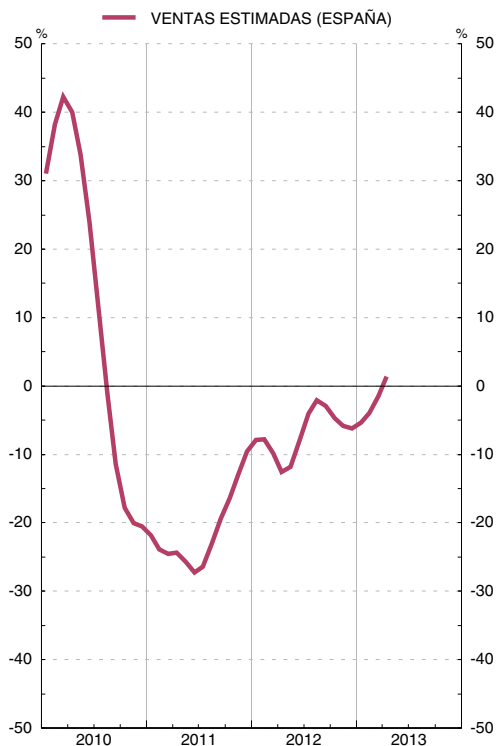
Tasas de variación interanual

	Encuestas de opinión (porcentajes netos)						Matriculaciones y ventas de automóviles				Índices de comercio al por menor (Base 2010=100, CNAE 2009) (Índices deflactados)							
	Consumidores			Índice de confianza del comercio minorista	Pro memoria: zona del euro		De las que		Ventas estimadas	Pro memoria: zona del euro	Índice general de comercio minorista	Índice general sin estaciones de servicio						
	Índice de confianza	Situación económica general: tendencia prevista	Situación económica hogares: tendencia prevista		Índice de confianza consumidor	Índice de confianza comercio minorista (a)	Matriculaciones	Uso privado				Total	Del cual	Grandes superficies	Grandes cadenas	Pequeñas cadenas	Empresas unificadas	Pro memoria: zona del euro (a)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
10	■	-20,9	-18,0	-9,7	-17,2	-14,2	-4,1	3,0	...	3,1	-8,1	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	1,0
11		-17,1	-13,8	-6,7	-19,8	-14,6	-5,5	-18,3	...	-17,7	-0,7	94,2	94,4	97,2	92,8	99,2	92,8	-0,1
12	P	-31,6	-30,7	-18,0	-21,4	-22,3	-15,2	-12,7	...	-13,4	-11,2	87,6	88,0	94,4	84,6	97,1	84,9	-1,6
12 E-A	P	-25,6	-21,6	-11,5	-22,6	-19,9	-13,1	-6,9	...	-7,0	-10,7	87,6	88,0	91,4	83,0	94,0	85,3	86,9
13 E-A	P	-31,7	-27,7	-16,3	-16,9	-23,3	-16,7	-6,0	...	-6,7	...	...	...	...	...	...	...	-1,5
12 May	P	-33,2	-34,1	-18,7	-23,8	-19,1	-18,0	-7,0	...	-8,1	-6,9	87,1	87,4	93,5	76,9	94,8	84,2	87,8
Jun	P	-25,1	-24,8	-14,7	-17,6	-19,6	-14,3	-11,4	...	-12,1	-5,9	89,5	89,9	97,3	82,7	99,5	86,3	87,6
Jul	P	-29,3	-29,1	-18,4	-21,0	-21,3	-14,9	-16,4	...	-17,2	-15,1	94,7	95,4	97,4	95,2	105,1	94,2	89,3
Ago	P	-39,7	-45,2	-26,6	-23,7	-24,4	-17,1	4,7	...	3,4	-9,8	88,4	88,5	97,7	91,0	101,2	86,1	79,7
Sep	P	-36,8	-39,0	-25,1	-25,5	-25,7	-18,4	-35,2	...	-36,8	-12,2	79,4	79,8	90,1	73,7	91,3	74,8	76,3
Oct	P	-35,8	-34,9	-21,8	-20,5	-25,5	-17,3	-20,5	...	-21,7	-15,0	84,0	84,3	93,7	75,1	97,4	80,7	80,6
Nov	P	-37,7	-35,3	-21,8	-16,1	-26,7	-14,8	-19,4	...	-20,3	-15,1	80,0	79,5	89,2	74,8	89,4	75,7	76,1
Dic	P	-40,0	-39,7	-23,0	-18,0	-26,3	-15,9	-22,1	...	-23,0	-12,1	97,7	99,3	108,0	113,7	110,9	95,1	87,0
13 Ene	P	-32,5	-28,8	-17,8	-20,3	-23,9	-15,5	-8,6	...	-9,6	-14,2	87,2	88,0	84,7	91,4	96,9	87,3	80,9
Feb	P	-33,4	-29,4	-17,3	-16,6	-23,6	-16,1	-8,9	...	-9,8	-8,8	74,3	74,3	80,9	69,6	82,9	71,0	72,2
Mar	P	-31,9	-27,6	-15,1	-16,9	-23,5	-17,1	-13,6	...	-13,9	-10,9	79,6	79,7	91,2	72,1	92,2	74,3	76,8
Abr	P	-28,9	-24,8	-15,0	-13,6	-22,3	-18,1	11,3	...	10,8	...	...	...	...	...	...	...	-2,3

ÍNDICE DE CONFIANZA CONSUMIDORES



VENTAS DE AUTOMÓVILES  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: Comisión de la UE (European Economy. Supplement B), INE, DGT, ANFAC y BCE.  
a. Índice corregido de efecto calendario.

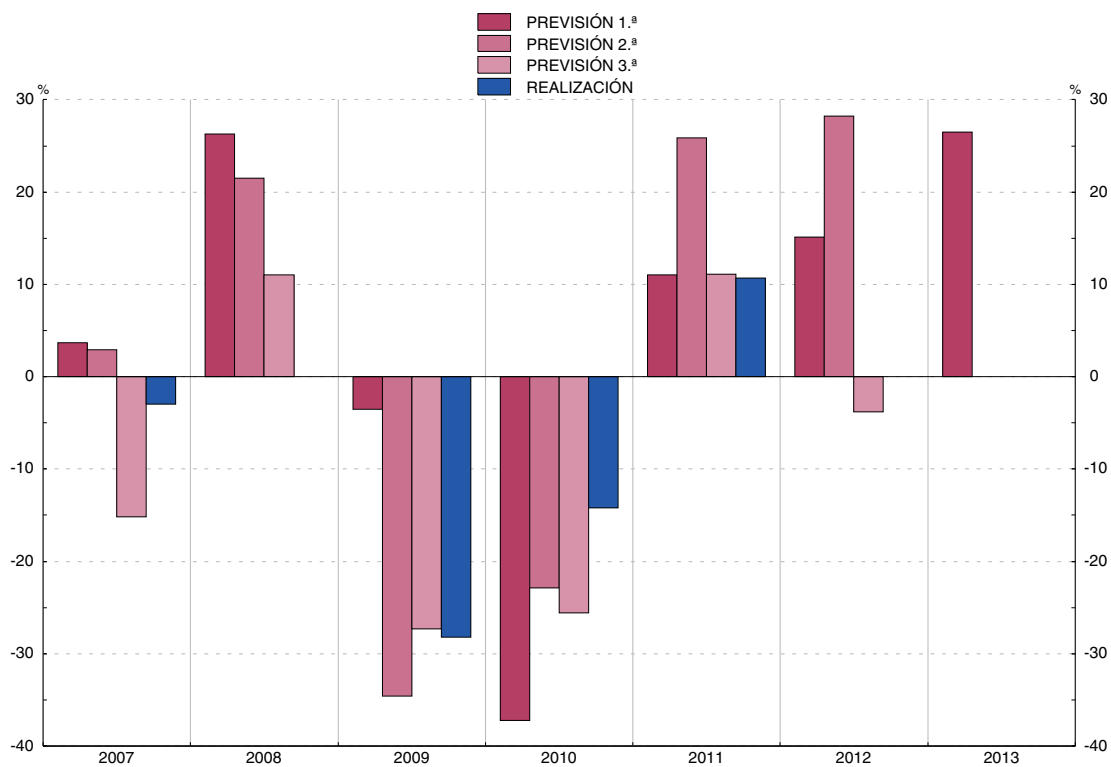
### 3.2. ENCUESTA DE INVERSIONES EN LA INDUSTRIA (EXCEPTO CONSTRUCCIÓN). ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual a precios corrientes

	Realización	Previsión 1. <sup>a</sup>	Previsión 2. <sup>a</sup>	Previsión 3. <sup>a</sup>
	1	2	3	4
07		-3	4	-15
08		-	26	11
09		-28	-4	-27
10		-14	-37	-26
11		11	11	11
12		...	15	-4
13		...	27	...

#### INVERSIÓN INDUSTRIAL Tasas de variación anuales



FUENTE: Ministerio de Industria, Energía y Turismo.

Nota: La primera previsión se realiza en el otoño del año anterior; la segunda y la tercera, en primavera y otoño del año en curso, respectivamente; la información correspondiente a la realización del año t se obtiene en la primavera del año t+1.

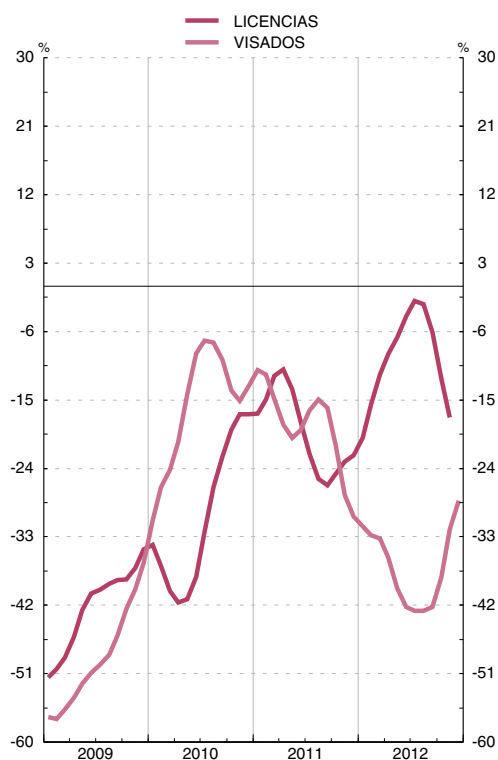
### 3.3. CONSTRUCCIÓN. INDICADORES DE OBRAS INICIADAS Y CONSUMO DE CEMENTO. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

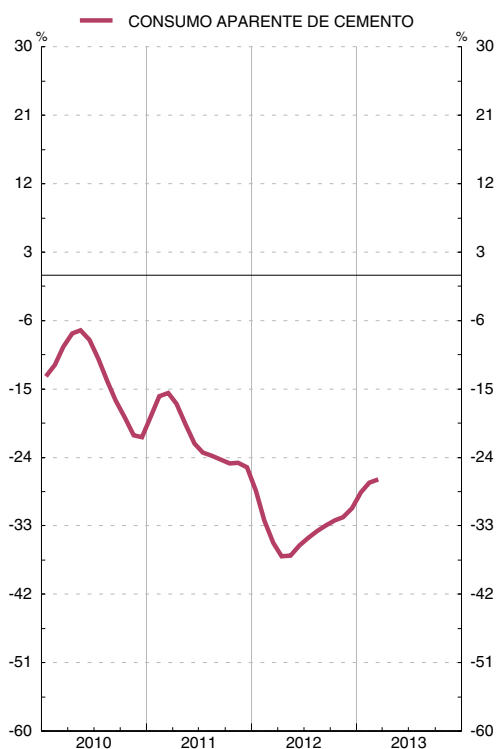
Tasas de variación interanual

	Licencias: superficie a construir				Visados: superficie a construir		Licitación oficial (presupuesto)							Consumo aparente de cemento	
	Total	De la cual		No residencial	Total	Vivienda	Total		Edificación				Ingeniería civil		
		Residencial	Vivienda				En el mes	Acumulada en el año	Total	De la cual		No residencial			
										Residencial	Vivienda				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
10		-28,7	-24,3	-25,2	-36,9	-16,0	-16,1	-38,0	-38,0	-20,3	-38,5	-38,7	-14,6	-45,2	-15,4
11		-16,4	-17,5	-16,6	-13,9	-18,6	-13,2	-46,2	-46,2	-56,6	-47,8	-51,0	-58,6	-40,2	-16,4
12	P	...	...	...	...	-37,2	-39,9	...	...	...	...	...	...	...	-34,3
12 E-M		-34,2	-35,5	-33,9	-30,9	-30,5	-30,5	-50,6	-50,6	-58,4	-77,3	-68,4	-54,0	-46,1	-32,7
13 E-M	P	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-29,3
11 Dic		-51,7	-44,4	-41,9	-68,2	-32,6	-30,4	-72,0	-46,2	-71,6	-67,4	-77,9	-72,1	-72,1	-19,9
12 Ene		-50,3	-51,8	-50,2	-45,1	-24,5	-29,8	-67,8	-67,8	-66,3	-83,4	-87,7	-63,2	-68,7	-24,1
Feb		-20,1	-20,8	-17,4	-18,5	-38,5	-34,7	-17,7	-42,4	-39,6	-83,1	-64,2	-35,2	-6,5	-34,6
Mar		-26,9	-25,4	-25,6	-29,7	-27,9	-26,7	-68,0	-50,6	-68,1	-72,7	13,2	-65,9	-67,9	-37,2
Abr	P	-8,1	-8,7	-6,3	-7,4	-34,3	-32,2	-56,7	-51,9	-59,3	-87,8	-90,0	-46,2	-55,2	-41,1
May	P	-16,8	-37,1	-36,1	32,1	-38,9	-36,3	-35,1	-46,3	-43,1	-73,6	-55,4	-37,9	-33,5	-37,2
Jun	P	-39,9	-26,9	-26,3	-59,7	-49,2	-55,2	-50,6	-46,9	-44,6	-86,3	-82,8	-23,4	-53,4	-35,0
Jul	P	11,6	4,9	8,9	24,6	-38,8	-38,4	...	...	...	...	...	...	...	-32,4
Ago	P	4,0	-10,0	-15,9	31,0	-42,1	-38,0	...	...	...	...	...	...	...	-33,6
Sep	P	3,7	-13,1	-13,0	54,1	-52,1	-56,5	...	...	...	...	...	...	...	-37,9
Oct	P	-16,0	-17,2	-18,9	-13,9	-40,2	-43,7	...	...	...	...	...	...	...	-24,7
Nov	P	-24,9	-13,2	-11,8	-48,9	-17,6	-31,0	...	...	...	...	...	...	...	-33,7
Dic	P	...	...	...	...	-35,3	-48,5	...	...	...	...	...	...	...	-36,8
13 Ene	P	...	...	...	...	-32,8	-26,9	...	...	...	...	...	...	...	-21,5
Feb	P	...	...	...	...	7,6	-9,5	...	...	...	...	...	...	...	-25,1
Mar	P	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-39,8

INDICADORES DE LA CONSTRUCCIÓN  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



INDICADORES DE LA CONSTRUCCIÓN  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: Ministerio de Fomento y Asociación de Fabricantes de Cemento de España.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 23, cuadros 7, 8 y 9.

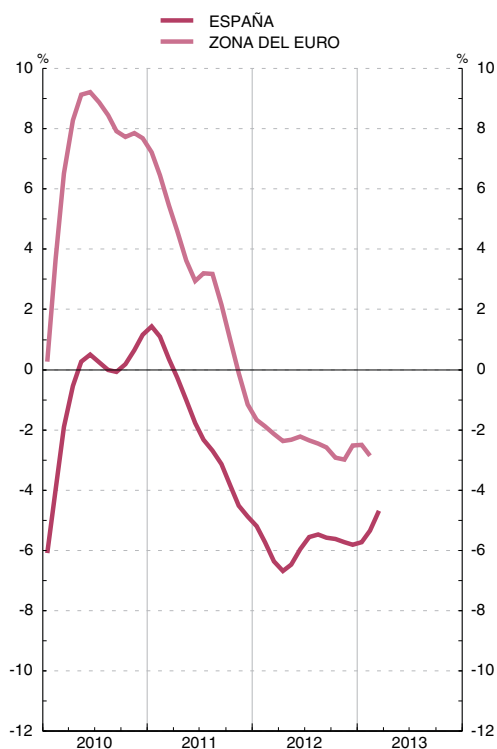
### 3.4. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

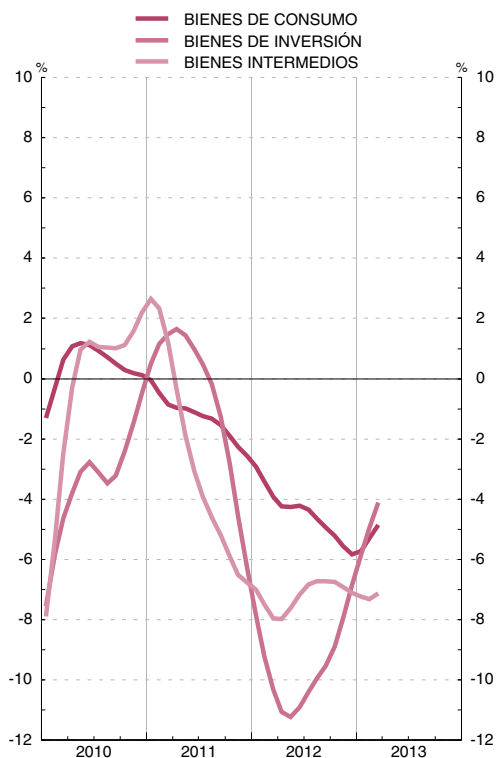
Tasas de variación interanual

		Índice general		Por destino económico de los bienes					Por ramas de actividad (CNAE 2009)			Pro memoria: zona del euro				
		Total		Bienes de consumo	Bienes de equipo	Bienes intermedios	Energía		Extractivas	Manufacturables	Suministro de energía eléctrica y gas	Del cual		Por destino económico de los bienes		
		Serie original	1 T 12									Total	Manufacturas	Bienes de consumo	Bienes de equipo	Bienes Intermedios
		1	2	3	4	5	6	7	8	9		10	11	12	13	14
10	MP	83,4	0,9	0,9	-3,3	2,7	2,5		4,4	0,6	2,9	7,2	7,6	2,8	8,9	9,8
11	MP	81,9	-1,8	-1,4	0,3	-2,6	-3,6		-14,6	-1,4	-3,6	3,2	4,4	0,9	8,2	3,8
12	MP	77,0	-5,9	-4,7	-10,7	-7,2	0,9		-19,1	-6,4	-0,1	-2,4	-2,6	-2,4	-1,1	-4,4
12 E-M	MP	80,6	-5,7	-3,4	-10,1	-7,6	0,1		-5,5	-6,3	-0,9	-1,9	-1,8	-2,6	1,0	-4,0
13 E-M	MP	74,6	-7,5	-7,8	-5,9	-9,2	-5,0		-29,4	-7,3	-6,4	...	...	...	...	...
11 Dic	P	74,2	-6,5	-4,0	-8,1	-8,1	-6,4		-8,5	-6,4	-7,2	-1,8	-0,0	-0,9	1,8	-0,7
12 Ene	P	78,4	-2,6	0,9	-6,0	-3,5	-3,6		-	-2,3	-5,1	-1,8	-1,0	-1,9	1,4	-2,7
12 Feb	P	80,8	-3,2	-2,3	-9,0	-5,2	7,9		-2,6	-4,7	8,9	-1,7	-3,0	-4,2	0,3	-5,6
12 Mar	P	82,7	-10,5	-8,2	-14,3	-13,1	-3,1		-12,6	-11,0	-5,6	-2,1	-1,4	-1,9	1,4	-3,7
12 Abr	P	72,3	-8,4	-7,5	-15,5	-8,2	-0,2		-6,0	-9,7	3,5	-2,5	-3,4	-4,9	-0,9	-5,1
12 May	P	82,0	-5,9	-3,0	-12,7	-6,7	0,3		-16,0	-6,5	2,3	-2,4	-2,7	-2,1	-1,9	-4,1
12 Jun	P	80,7	-6,9	-3,1	-13,6	-8,0	-1,9		-42,7	-6,9	-1,7	-1,9	-2,2	-1,4	-1,0	-3,9
12 Jul	P	82,5	-2,9	-1,4	-7,2	-4,8	4,9		-35,6	-2,7	0,5	-2,4	-2,4	-2,5	-0,8	-4,6
12 Ago	P	62,5	-2,5	-2,9	-5,8	-4,6	4,2		-21,0	-3,1	2,5	-1,3	-1,5	-0,9	0,4	-3,8
12 Sep	P	74,6	-12,1	-12,0	-19,1	-12,2	-1,9		-26,7	-12,7	-4,4	-2,7	-2,7	-2,9	-1,5	-4,3
12 Oct	P	81,8	0,9	2,7	-2,2	-0,9	5,7		-15,9	1,1	2,0	-3,1	-3,3	-2,3	-3,5	-4,2
12 Nov	P	78,1	-7,0	-5,8	-12,9	-7,4	-0,9		-23,5	-7,4	-1,3	-4,0	-4,4	-3,0	-4,4	-5,6
12 Dic	P	67,8	-8,6	-13,0	-6,0	-10,6	0,1		-22,2	-9,6	-1,3	-2,0	-2,3	-0,8	-1,5	-4,7
13 Ene	P	75,7	-3,4	-5,6	-1,1	-2,3	-4,0		-20,1	-3,0	-4,7	-2,4	-2,6	0,7	-3,7	-4,0
13 Feb	P	73,5	-9,0	-6,9	-8,0	-11,6	-8,8		-31,1	-8,4	-11,3	-3,1	-2,4	-0,4	-3,5	-3,0
13 Mar	P	74,6	-9,8	-10,8	-7,9	-13,1	-2,2		-36,5	-10,3	-3,0	...	...	...	...	...

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. TOTAL  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. COMPONENTES  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: INE y BCE.

Nota: Las series de base de este indicador, para España, figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 23, cuadro 1.

a. España: base 2005 = 100; zona del euro: base 2000 = 100.

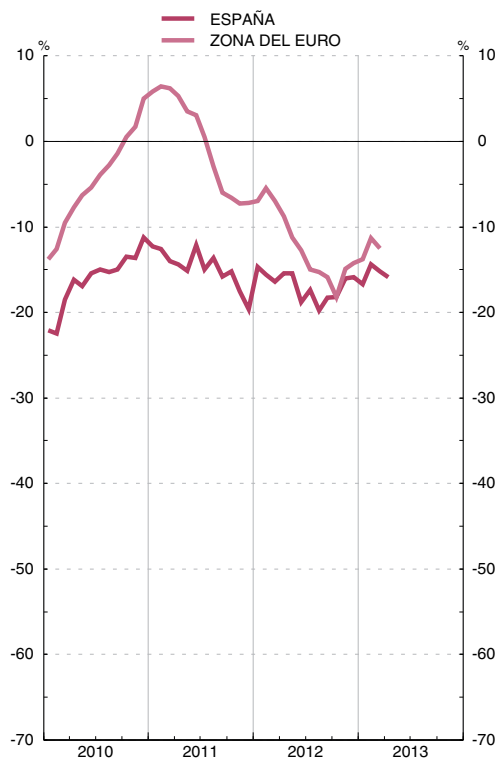
### 3.5. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)

■ Serie representada gráficamente.

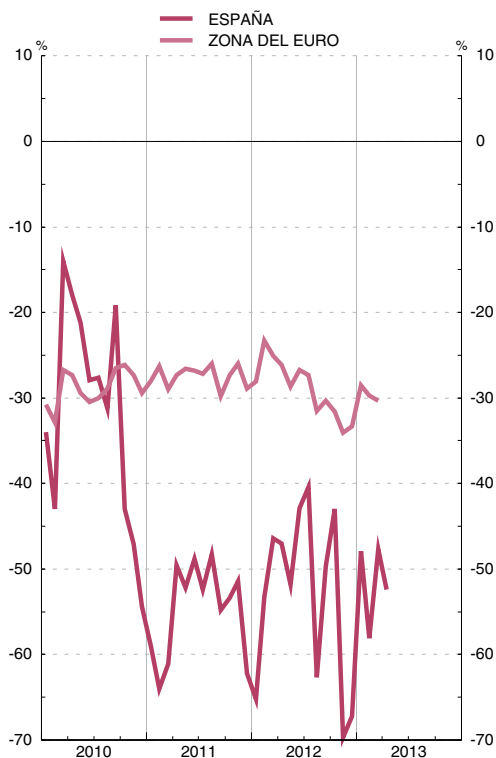
Saldo

		Industria, sin construcción										Construcción					Pro memoria: zona del euro (b)		
		Indicador del clima industrial  (a)	Producción tres últimos meses	Tendencia de la producción  (a)	Cartera de pedidos total  (a)	Cartera de pedidos extranjeros	Nivel de existencias  (a)	Indicador del clima industrial				Indicador del clima en la construcción	Nivel de producción	Nivel de contratación	Tendencia		Industria, sin construcción		Indicador del clima en la construcción
								Consumo	Equipo	Intermedios (a)	Otros sectores  (a)				Producción	Contratación	Indicador del clima industrial	Cartera de pedidos	
								(a)	(a)	(a)	(a)								
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
10	M	-16	-8	-1	-37	-29	11	-10	-14	-18	-52	-32	-19	-31	-26	-33	-5	-25	-29
11	M	-15	-12	-3	-31	-24	11	-10	-12	-17	-45	-55	-23	-48	-46	-45	0	-7	-27
12	M	-17	-20	-4	-37	-26	9	-10	-15	-22	-15	-53	-21	-47	-45	-59	-12	-25	-29
12 E-A	M	-16	-22	-4	-34	-23	9	-10	-14	-20	-8	-53	-19	-40	-45	-61	-7	-16	-26
13 E-A	M	-16	-19	-4	-33	-24	10	-11	-16	-19	-6	-52	-27	-47	-39	-46	...	...	...
12 Ene		-15	-25	-2	-36	-26	6	-10	-15	-17	-10	-65	-14	-50	-67	-66	-7	-16	-28
Feb		-16	-26	-4	-33	-26	10	-13	-15	-19	-6	-53	-40	-46	-49	-51	-6	-14	-23
Mar		-16	-19	-8	-32	-19	9	-10	-14	-21	-8	-46	-29	-31	-34	-61	-7	-16	-25
Abr		-15	-19	-4	-33	-22	9	-7	-12	-23	-10	-47	7	-33	-31	-67	-9	-19	-26
May		-15	-18	-2	-36	-25	8	-9	-14	-20	-16	-52	-26	-52	-42	-65	-11	-23	-29
Jun		-19	-15	-9	-39	-28	9	-7	-18	-25	-34	-43	-14	-43	-45	-63	-13	-26	-27
Jul		-17	-18	-3	-41	-27	9	-10	-9	-25	-24	-40	-14	-43	-17	-47	-15	-28	-27
Ago		-20	-22	-8	-41	-27	10	-10	-23	-24	-30	-63	-27	-60	-56	-62	-15	-29	-32
Sep		-18	-17	-4	-39	-25	12	-10	-18	-23	-29	-50	-43	-58	-24	-38	-16	-30	-30
Oct		-18	-22	-7	-39	-26	9	-12	-16	-25	-5	-43	-25	-32	-55	-55	-18	-35	-32
Nov		-16	-18	-2	-38	-29	8	-11	-14	-22	-2	-70	-10	-63	-43	-73	-15	-32	-34
Dic		-16	-27	-1	-38	-29	9	-12	-12	-23	-3	-67	-19	-56	-71	-62	-14	-31	-33
13 Ene		-17	-24	-5	-37	-30	9	-13	-14	-23	-3	-48	-27	-41	-58	-56	-14	-32	-29
Feb		-14	-18	-3	-32	-20	9	-8	-16	-17	-18	-58	-23	-52	-49	-50	-11	-28	-30
Mar		-15	-18	-3	-32	-24	11	-11	-16	-18	-2	-48	-26	-44	-23	-39	-13	-31	-30
Abr		-16	-16	-5	-33	-21	10	-13	-16	-19	-1	-52	-31	-51	-25	-39	...	...	...

CLIMA EN LA INDUSTRIA  
Saldos



CLIMA EN LA CONSTRUCCIÓN  
Saldos



FUENTES: Ministerio de Industria, Energía y Turismo y BCE.

a. Corregidos de variaciones estacionales.

b. Hasta abril 2010, CNAE 1993; desde mayo 2010, CNAE 2009.

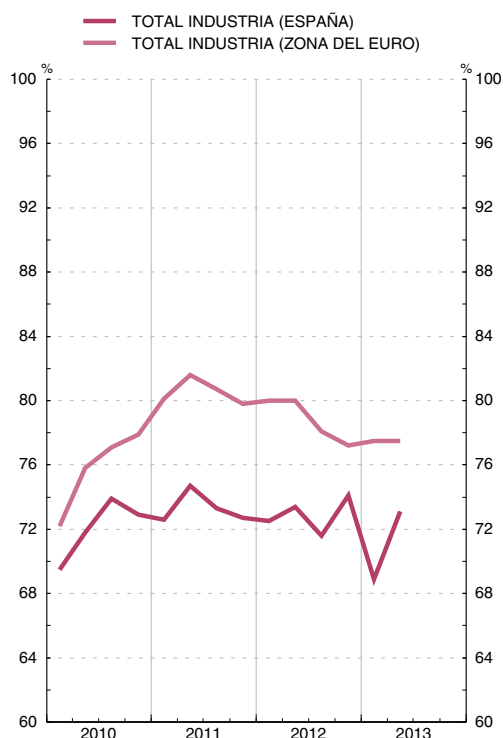
### 3.6. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)

■ Serie representada gráficamente.

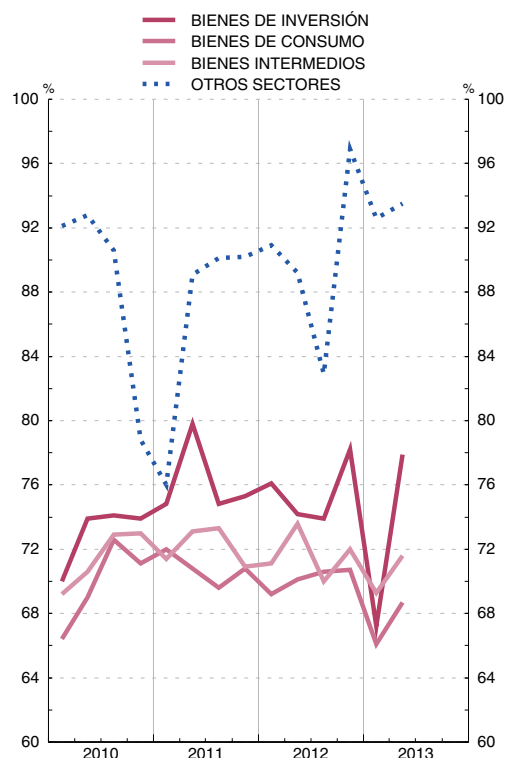
Porcentajes y saldos

	Total industria			Bienes de consumo			Bienes de inversión			Bienes intermedios			Otros sectores (a)			Pro memoria: zona del euro. Utiliza- ción de la capaci- dad produc- tiva (b)	
	Utilización de la capacidad produc- tiva instalada		Capaci- dad produc- tiva insta- lada (Saldos)	Utilización de la capacidad produc- tiva instalada		Capaci- dad produc- tiva insta- lada (Saldos)	Utilización de la capacidad produc- tiva instalada		Capaci- dad produc- tiva insta- lada (Saldos)	Utilización de la capacidad produc- tiva instalada		Capaci- dad produc- tiva insta- lada (Saldos)	En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)	En los tres últimos meses (%)		Prevista (%)
	En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		16
	■			■		■			■			■			■		
10	72,0	72,8	22	69,8	70,5	18	73,0	72,5	23	71,4	72,9	24	88,6	90,5	18	75,8	
11	73,3	73,7	18	70,8	71,8	17	76,2	75,2	16	72,2	72,7	22	86,4	87,6	4	80,6	
12	72,9	73,6	21	70,2	71,0	16	75,6	76,1	16	71,7	72,0	30	90,0	93,3	3	78,8	
12 I-II	73,0	74,0	22	69,7	70,9	18	75,2	75,6	16	72,4	73,5	30	90,1	91,9	5	80,0	
13 I-II	71,0	72,3	22	67,4	68,9	17	72,6	74,1	15	70,5	71,6	32	93,1	92,9	0	77,5	
10 IV	72,9	72,1	26	71,1	71,3	21	73,9	70,3	25	73,0	72,4	24	78,8	84,5	73	77,9	
11 I	72,6	73,4	16	72,0	72,6	13	74,8	75,0	15	71,4	72,7	20	76,0	78,4	3	80,1	
II	74,7	75,8	17	70,8	72,7	20	79,8	79,6	9	73,1	74,2	21	89,1	91,9	-	81,6	
III	73,3	73,4	20	69,6	70,7	20	74,8	73,5	16	73,3	73,5	22	90,1	90,0	6	80,7	
IV	72,7	72,0	21	70,8	71,3	17	75,3	72,6	24	70,9	70,4	23	90,2	90,1	8	79,8	
12 I	72,5	73,4	23	69,2	70,3	20	76,1	75,9	15	71,1	72,3	31	90,9	90,9	4	80,0	
II	73,4	74,6	21	70,1	71,4	15	74,2	75,3	16	73,6	74,6	30	89,2	92,9	5	80,0	
III	71,6	72,3	21	70,6	70,9	16	73,9	75,2	19	70,0	69,8	27	82,9	92,6	1	78,1	
IV	74,1	73,9	21	70,7	71,5	13	78,2	77,8	14	72,0	71,2	31	96,9	96,9	1	77,2	
13 I	68,9	70,1	24	66,1	66,9	16	67,2	69,3	19	69,3	70,5	34	92,6	92,5	-	77,5	
II	73,1	74,4	21	68,7	70,9	18	77,9	78,9	11	71,6	72,6	29	93,5	93,2	1	77,5	

UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TOTAL INDUSTRIA  
Porcentajes



UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TIPOS DE BIENES  
Porcentajes



FUENTES: Ministerio de Industria, Energía y Turismo y BCE.

a. Incluye las industrias extractivas y refino de petróleo, coquerías y combustibles nucleares.

b. Hasta abril 2010, CNAE 1993; desde mayo 2010, CNAE 2009.

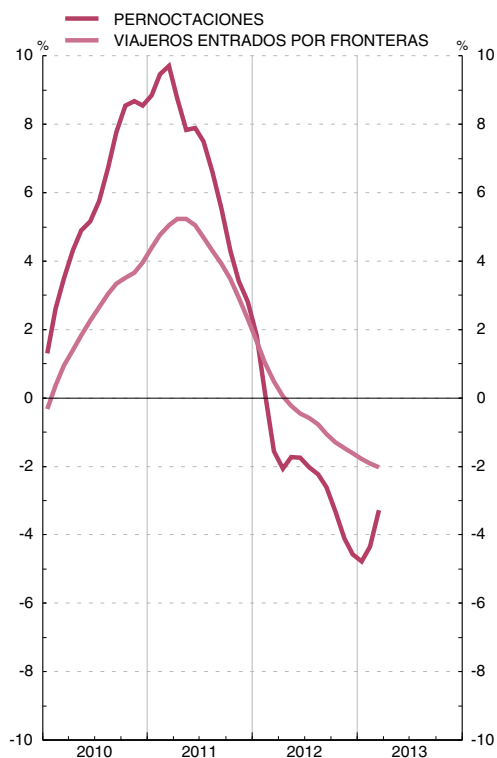
### 3.7. DIVERSAS ESTADÍSTICAS DE TURISMO Y TRANSPORTE. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

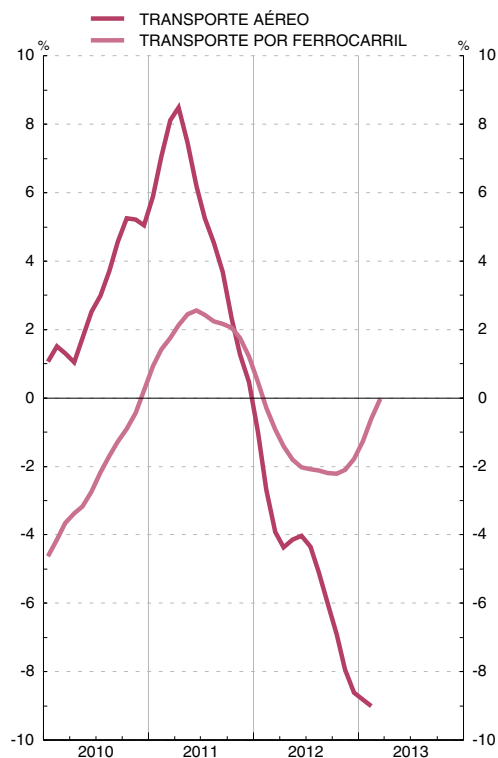
Tasas de variación interanual

		Viajeros alojados en hoteles (a)		Pernoctaciones efectuadas (a)		Viajeros entrados por fronteras			Transporte aéreo				Transporte marítimo		Transporte por ferrocarril	
		Total	Extranjeros	Total	Extranjeros	Total	Turistas	Excursionistas	Pasajeros			Mercancías	Pasajeros	Mercancías	Viajeros	Mercancías
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
10		5,7	10,6	5,5	7,6	2,0	1,0	3,4	3,0	1,3	4,1	15,8	3,2	4,6	-2,8	-3,0
11		3,8	10,6	6,4	12,7	5,8	6,6	4,7	6,1	-0,4	10,5	2,2	-3,4	5,8	2,6	7,9
12	P	-2,6	1,5	-1,9	2,3	-0,1	2,7	-3,8	-5,0	-12,5	-0,5	-4,9	-0,5	4,1	-1,9	-1,5
12 E-M	P	0,1	2,0	-0,7	0,6	-1,7	2,8	-6,4	-5,4	-11,8	-0,5	-4,9	14,0	9,5	0,9	-2,9
13 E-M	P	-2,2	1,2	-0,7	2,0	0,0	2,3	-2,5	...	...	...	...	...	...	-2,9	...
11 Dic		-1,4	3,1	2,0	7,7	1,5	3,4	-0,2	4,1	-1,5	8,8	-2,3	-4,3	12,8	2,2	-9,7
12 Ene	P	2,6	4,6	3,4	6,1	-1,3	5,8	-7,7	-3,0	-7,4	0,2	-5,0	8,2	8,7	2,4	3,6
Feb	P	-1,5	1,4	-0,6	1,2	-3,0	0,5	-6,6	-5,7	-12,2	-0,6	-2,8	13,7	10,3	2,5	0,1
Mar	P	-1,0	-0,9	-3,8	-4,7	-1,0	2,3	-4,8	-7,0	-15,0	-1,1	-6,6	20,0	9,5	-1,8	-10,5
Abr	P	-4,0	-2,8	-4,8	-4,6	-5,1	-1,7	-9,4	-7,2	-14,1	-3,0	-3,5	0,8	5,8	-2,1	1,7
May	P	-0,4	2,1	0,4	3,5	1,5	5,8	-5,1	-3,8	-10,1	-0,1	-5,1	-5,5	4,7	-2,6	4,0
Jun	P	-2,3	1,4	-1,3	2,7	-2,2	4,7	-12,8	-1,3	-8,4	2,5	-0,7	0,7	7,5	-3,3	-3,9
Jul	P	-3,7	3,0	-1,4	4,3	2,2	4,4	-1,3	-2,5	-8,6	0,7	-4,2	-12,0	6,6	-2,2	-4,0
Ago	P	-3,2	1,0	-2,1	3,5	4,2	5,0	3,2	-3,0	-10,1	0,6	-12,6	0,1	0,8	-1,0	-1,9
Sep	P	-1,7	5,5	-0,1	5,8	3,3	5,1	0,4	-3,5	-12,6	1,3	-4,3	-1,4	5,7	-5,8	-13,9
Oct	P	-5,4	-1,4	-3,6	0,4	-4,8	-3,2	-7,4	-7,1	-14,2	-3,3	-3,1	-1,7	4,2	-0,3	15,6
Nov	P	-2,7	1,9	-5,1	0,5	-0,0	0,2	-0,2	-9,9	-21,1	-1,7	-5,3	-1,7	-4,4	-5,0	-3,2
Dic	P	-5,7	-0,6	-5,1	1,7	-0,9	-1,3	-0,6	-10,3	-18,2	-4,5	-6,2	0,1	-6,4	-3,8	-0,5
13 Ene	P	-7,8	-2,3	-5,2	-0,4	-4,3	-2,6	-6,0	-9,1	-15,0	-5,2	-1,3	3,2	-6,2	-2,2	5,8
Feb	P	-8,7	-2,6	-7,7	-1,8	-3,0	-0,0	-6,3	-10,2	-17,8	-5,1	-7,3	6,0	-10,0	-2,7	-5,1
Mar	P	7,0	6,5	8,3	6,8	6,1	7,9	3,9	...	...	...	...	...	...	-3,7	...

**TURISMO**  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



**TRANSPORTE**  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: INE e Instituto de Estudios Turísticos (Estadística de Movimientos Turísticos en Frontera).

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 23, cuadros 14 y 15.

a. Información procedente de los directorios hoteleros. Desde enero de 2006, se ha ampliado el ámbito temporal de recogida de la información a todos los días del mes. Debido a distintas actualizaciones en los directorios de establecimientos hoteleros, no son directamente comparables los datos de distintos años. Existen coeficientes de enlace para los períodos: año 2005; junio 2009-mayo2010; julio 2010-julio 2011.

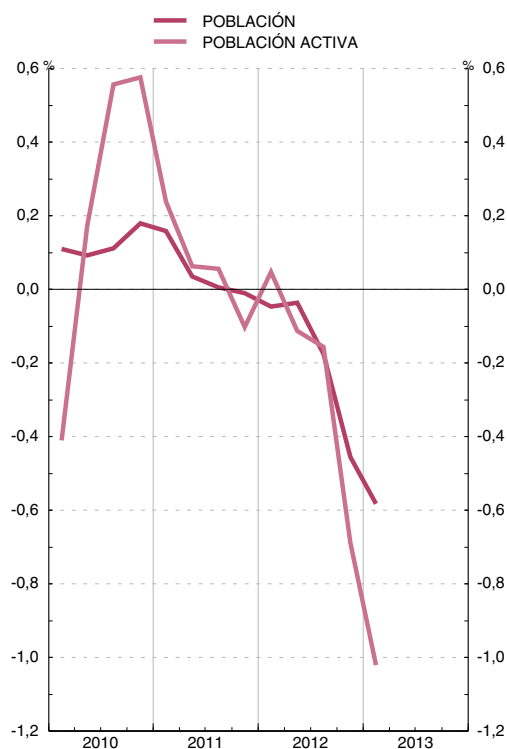
#### 4.1. POBLACIÓN ACTIVA. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

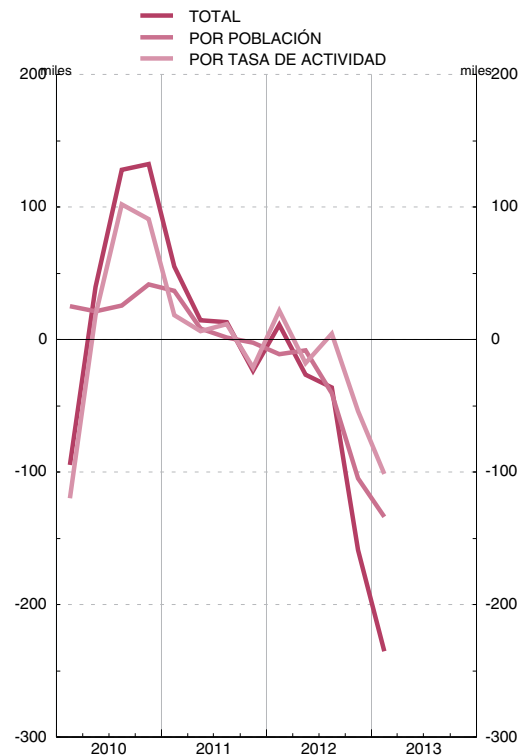
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

Población mayor de 16 años					Población activa					
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Tasa de actividad (%) (a)	Miles de personas (a)	Variación interanual (b)			1 T 4
							Total (Miles de personas)	Por población (Miles de personas)	Por tasa de actividad (Miles de personas)	
1		2	3		4	5	6	7	8	9
10	M	38 479	48	0,1	60,00	23 089	51	29	23	0,2
11	M	38 497	18	0,0	60,01	23 104	15	11	4	0,1
12	M	38 429	-69	-0,2	59,99	23 051	-53	-41	-11	-0,2
12 I-I	M	38 494	-18	-0,0	59,94	23 073	11	-11	22	0,0
13 I-I	M	38 270	-224	-0,6	59,68	22 837	-235	-134	-102	-1,0
10 III		38 485	43	0,1	60,08	23 122	128	26	102	0,6
IV		38 512	69	0,2	59,99	23 105	132	42	91	0,6
11 I		38 512	61	0,2	59,88	23 062	55	37	18	0,2
II		38 481	13	0,0	60,12	23 137	14	8	6	0,1
III		38 488	2	0,0	60,11	23 135	13	1	12	0,1
IV		38 508	-4	-0,0	59,94	23 081	-24	-3	-21	-0,1
12 I		38 494	-18	-0,0	59,94	23 073	11	-11	22	0,0
II		38 467	-14	-0,0	60,08	23 110	-26	-8	-18	-0,1
III		38 420	-68	-0,2	60,12	23 098	-36	-41	4	-0,2
IV		38 333	-175	-0,5	59,80	22 922	-159	-105	-54	-0,7
13 I		38 270	-224	-0,6	59,68	22 837	-235	-134	-102	-1,0

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA  
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA  
Variaciones interanuales



FUENTE: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005).

a. Desde el primer trimestre de 2001 en adelante reflejan la nueva definición de parado, que implica una ruptura en las series. (Véase [www.ine.es](http://www.ine.es))

b. Col. 7 = (col. 5 / col. 1) \* variación interanual col. 1. Col. 8 = (Variación interanual col. 4 / 100) \* col. 1 (t-4).

Nota general a los cuadros de la EPA: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de lista de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005, se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase [www.ine.es](http://www.ine.es).



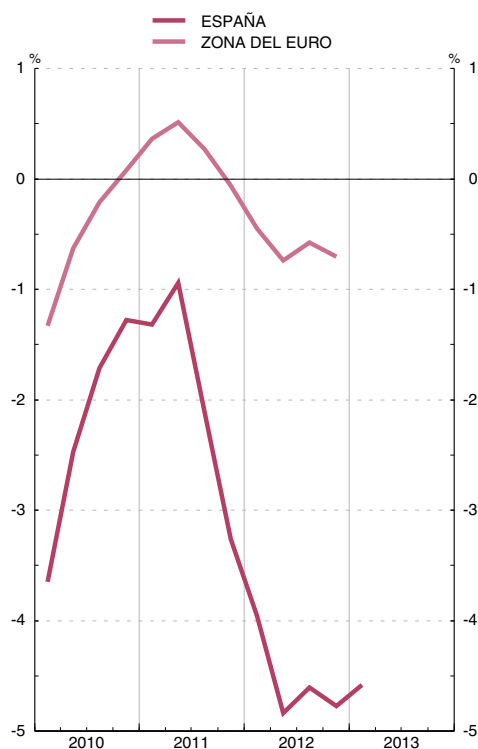
## 4.2. OCUPADOS Y ASALARIADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

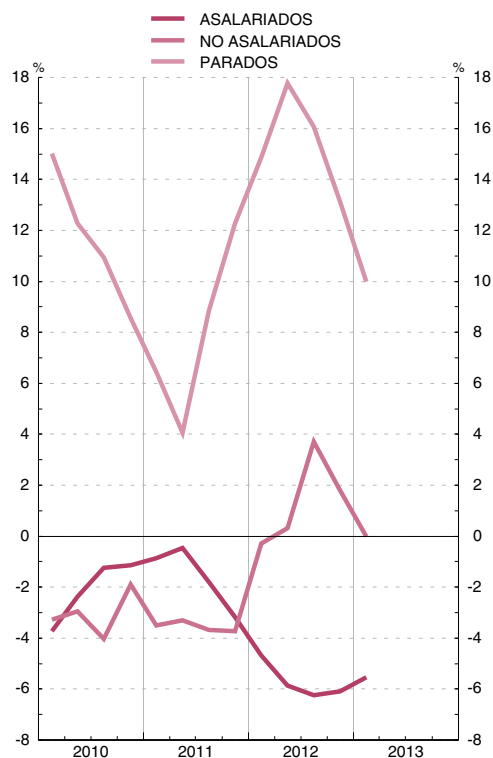
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Ocupados									Parados			Pro memoria: zona del euro		
		Total			Asalariados			No asalariados			Miles de personas  (a)	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4			Tasa de paro (%)  (a)
		Miles de personas  1	Variación interanual (Miles de personas)  2	1 T 4  3	Miles de personas  4	Variación interanual (Miles de personas)  5	1 T 4  6	Miles de personas  7	Variación interanual (Miles de personas)  8	1 T 4  9						
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
10	M	18 457	-431	-2,3	15 347	-334	-2,1	3 110	-98	-3,0	4 632	483	11,6	20,07	-0,5	10,14
11	M	18 105	-352	-1,9	15 105	-241	-1,6	2 999	-110	-3,6	4 999	367	7,9	21,64	0,3	10,17
12	M	17 282	-823	-4,5	14 242	-864	-5,7	3 040	41	1,4	5 769	770	15,4	25,03	-0,6	11,36
12 I-I	M	17 433	-719	-4,0	14 411	-710	-4,7	3 022	-9	-0,3	5 640	729	14,9	24,44	-0,4	10,90
13 I-I	M	16 635	-799	-4,6	13 613	-799	-5,5	3 022	-	-	6 203	563	10,0	27,16	...	12,03
10 III		18 547	-323	-1,7	15 456	-194	-1,2	3 090	-130	-4,0	4 575	451	10,9	19,79	-0,2	10,14
11 IV		18 408	-238	-1,3	15 314	-178	-1,2	3 094	-59	-1,9	4 697	370	8,6	20,33	0,1	10,11
11 I		18 152	-243	-1,3	15 121	-133	-0,9	3 031	-110	-3,5	4 910	298	6,4	21,29	0,4	9,95
11 II		18 303	-174	-0,9	15 292	-71	-0,5	3 011	-103	-3,3	4 834	188	4,1	20,89	0,5	9,92
11 III		18 156	-391	-2,1	15 179	-277	-1,8	2 977	-114	-3,7	4 978	404	8,8	21,52	0,3	10,21
11 IV		17 808	-601	-3,3	14 829	-485	-3,2	2 978	-116	-3,7	5 274	577	12,3	22,85	-0,1	10,59
12 I		17 433	-719	-4,0	14 411	-710	-4,7	3 022	-9	-0,3	5 640	729	14,9	24,44	-0,4	10,90
12 II		17 417	-886	-4,8	14 397	-895	-5,9	3 020	9	0,3	5 693	859	17,8	24,63	-0,7	11,27
12 III		17 320	-836	-4,6	14 233	-946	-6,2	3 087	110	3,7	5 778	800	16,1	25,02	-0,6	11,50
12 IV		16 957	-850	-4,8	13 926	-904	-6,1	3 032	53	1,8	5 965	692	13,1	26,02	-0,7	11,76
13 I		16 635	-799	-4,6	13 613	-799	-5,5	3 022	-	-	6 203	563	10,0	27,16	...	12,03

OCUPADOS  
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA: DETALLE  
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005).

a. Desde el primer trimestre de 2001 en adelante reflejan la nueva definición de parado, que implica una ruptura en las series. (Véase [www.ine.es](http://www.ine.es))

Nota general a los cuadros de la EPA: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de lista de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005, se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase [www.ine.es](http://www.ine.es).

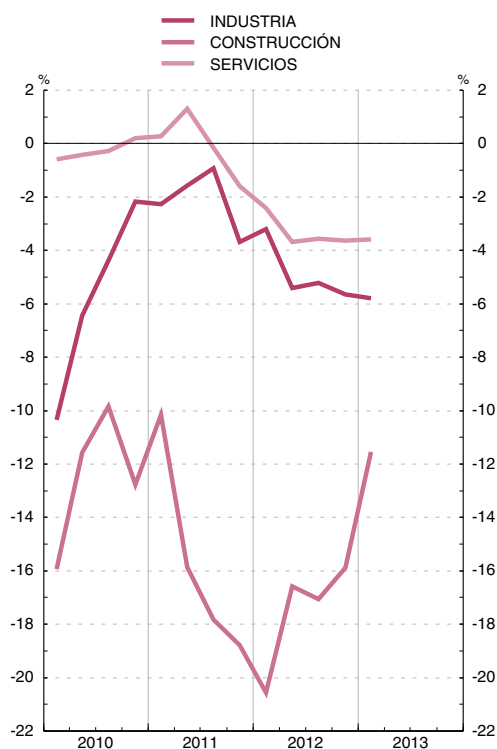
#### 4.3. EMPLEO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

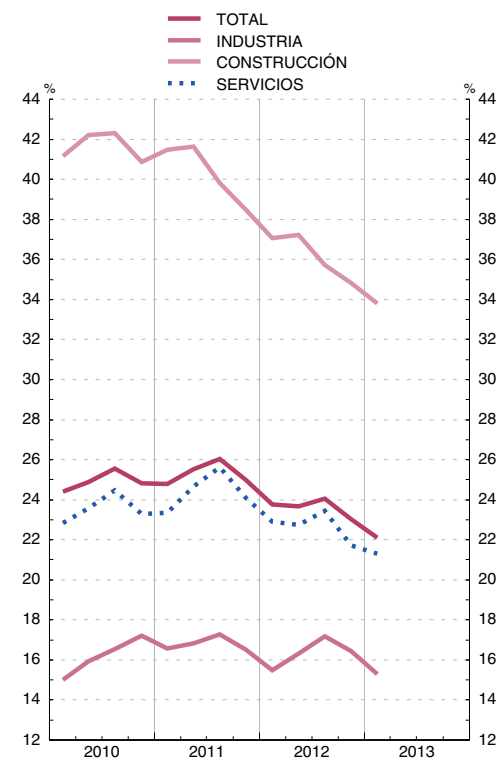
Tasas de variación interanual y porcentajes

		Total economía			Agricultura			Industria			Construcción			Servicios			Pro memoria:
		Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados ramas no agrarias
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
10	M	-2,3	-2,1	24,9	0,9	5,4	59,1	-5,9	-5,2	16,2	-12,6	-14,9	41,6	-0,3	-0,1	23,5	-2,4
11	M	-1,9	-1,6	25,3	-4,1	-3,3	57,3	-2,1	-2,0	16,8	-15,6	-15,7	40,4	-0,0	0,1	24,4	-1,8
12	M	-4,5	-5,7	23,6	-0,9	-1,5	59,6	-4,9	-5,8	16,4	-17,6	-22,6	36,2	-3,3	-4,3	22,7	-4,7
12 I-I	M	-4,0	-4,7	23,8	-0,9	-3,2	60,4	-3,2	-4,6	15,5	-20,6	-26,0	37,0	-2,4	-2,6	22,9	-4,1
13 I-I	M	-4,6	-5,5	22,1	-6,8	-10,0	58,0	-5,8	-5,3	15,3	-11,5	-14,1	33,8	-3,6	-4,8	21,3	-4,5
10 III		-1,7	-1,2	25,6	2,3	11,2	55,4	-4,4	-3,2	16,5	-9,8	-12,3	42,3	-0,3	0,2	24,5	-1,9
IV		-1,3	-1,2	24,8	2,8	7,7	61,3	-2,2	-0,7	17,2	-12,8	-15,1	40,9	0,2	0,1	23,3	-1,5
11 I		-1,3	-0,9	24,8	-6,2	-4,6	59,1	-2,3	-1,1	16,6	-10,2	-9,0	41,5	0,3	0,2	23,4	-1,1
II		-0,9	-0,5	25,5	-4,8	-3,8	56,2	-1,6	-1,8	16,8	-15,9	-15,6	41,7	1,3	1,6	24,7	-0,8
III		-2,1	-1,8	26,0	-6,1	-8,4	54,2	-0,9	-0,5	17,3	-17,8	-18,5	39,8	-0,2	0,0	25,6	-1,9
IV		-3,3	-3,2	25,0	0,5	3,2	59,8	-3,7	-4,5	16,5	-18,8	-20,0	38,5	-1,6	-1,4	24,1	-3,4
12 I		-4,0	-4,7	23,8	-0,9	-3,2	60,4	-3,2	-4,6	15,5	-20,6	-26,0	37,0	-2,4	-2,6	22,9	-4,1
II		-4,8	-5,9	23,7	-1,2	-0,7	58,6	-5,4	-6,5	16,3	-16,6	-20,9	37,2	-3,7	-4,5	22,8	-5,0
III		-4,6	-6,2	24,0	1,8	1,0	55,4	-5,2	-6,6	17,2	-17,1	-22,4	35,7	-3,6	-5,0	23,4	-4,9
IV		-4,8	-6,1	23,0	-3,0	-2,6	64,0	-5,7	-5,7	16,5	-15,9	-20,8	34,8	-3,6	-5,1	21,7	-4,9
13 I		-4,6	-5,5	22,1	-6,8	-10,0	58,0	-5,8	-5,3	15,3	-11,5	-14,1	33,8	-3,6	-4,8	21,3	-4,5

OCUPADOS  
Tasas de variación interanual



RATIOS DE TEMPORALIDAD  
Porcentajes



FUENTE: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005).

a. Series recalculadas a partir de la matriz de paso a CNAE 2009 publicada por el INE. Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 24, cuadros 4 y 6.

Nota general a los cuadros de la EPA: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005 se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase [www.ine.es](http://www.ine.es).

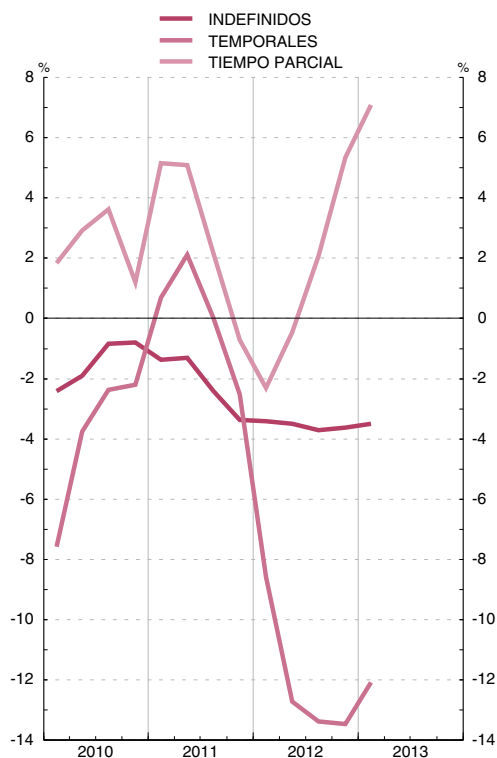
#### 4.4. ASALARIADOS POR TIPO DE CONTRATO Y PARADOS POR DURACIÓN. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

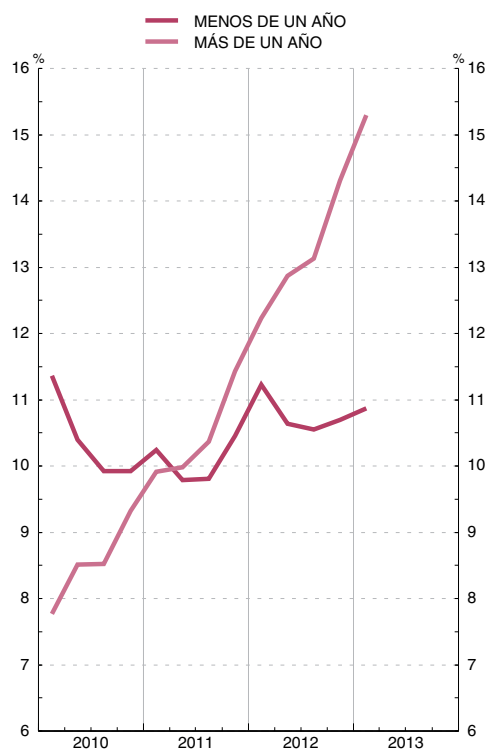
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Asalariados										Parados			
		Por tipo de contrato					Por duración de jornada					Por duración			
		Indefinido		Temporal			Tiempo completo		Tiempo parcial			Menos de un año		Más de un año	
Variación interanual (Miles de personas)	T 4	Variación interanual (Miles de personas)	T 4	Ratio de temporalidad (%)	Variación interanual (Miles de personas)	T 4	Variación interanual (Miles de personas)	T 4	% sobre asalariados	Tasa de paro (%) (a)	T 4	Tasa de paro (%) (a)	T 4		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
10	M	-175	-1,5	-159	-4,0	24,91	-384	-2,8	50	2,4	13,95	10,40	-11,9	8,53	66,7
11	M	-244	-2,1	3	0,1	25,33	-304	-2,3	63	2,9	14,59	10,07	-3,1	10,42	22,2
12	M	-402	-3,6	-461	-12,1	23,62	-888	-6,9	24	1,1	15,65	10,78	6,8	13,14	25,7
12 I-I	M	-388	-3,4	-321	-8,6	23,76	-658	-5,1	-52	-2,3	15,21	11,22	9,6	12,23	23,4
13 I-I	M	-385	-3,5	-414	-12,1	22,12	-954	-7,8	155	7,1	17,24	10,87	-4,1	15,30	23,8
10 III		-98	-0,8	-96	-2,4	25,56	-266	-2,0	73	3,6	13,42	9,92	-12,7	8,52	61,9
IV		-93	-0,8	-86	-2,2	24,82	-204	-1,5	26	1,2	14,20	9,93	-12,2	9,33	44,3
11 I		-158	-1,4	26	0,7	24,77	-243	-1,8	110	5,2	14,84	10,24	-9,6	9,92	27,9
II		-152	-1,3	81	2,1	25,52	-182	-1,4	111	5,1	15,01	9,79	-5,8	9,98	17,4
III		-278	-2,4	1	0,0	26,02	-322	-2,4	45	2,2	13,96	9,80	-1,1	10,37	21,7
IV		-389	-3,4	-96	-2,5	24,98	-469	-3,6	-16	-0,7	14,56	10,45	5,2	11,43	22,4
12 I		-388	-3,4	-321	-8,6	23,76	-658	-5,1	-52	-2,3	15,21	11,22	9,6	12,23	23,4
II		-399	-3,5	-496	-12,7	23,66	-885	-6,8	-10	-0,4	15,87	10,64	8,6	12,87	28,8
III		-418	-3,7	-529	-13,4	24,04	-990	-7,6	44	2,1	15,20	10,55	7,5	13,14	26,5
IV		-404	-3,6	-499	-13,5	23,02	-1 019	-8,0	115	5,3	16,33	10,69	1,6	14,31	24,4
13 I		-385	-3,5	-414	-12,1	22,12	-954	-7,8	155	7,1	17,24	10,87	-4,1	15,30	23,8

ASALARIADOS  
Tasas de variación interanual



PARADOS  
Tasa de paro



FUENTE: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005).

a. Desde el primer trimestre de 2001 en adelante reflejan la nueva definición de parado, que implica una ruptura en las series. (Véase [www.ine.es](http://www.ine.es))

Nota general a los cuadros de la EPA: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de lista de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005, se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase [www.ine.es](http://www.ine.es).

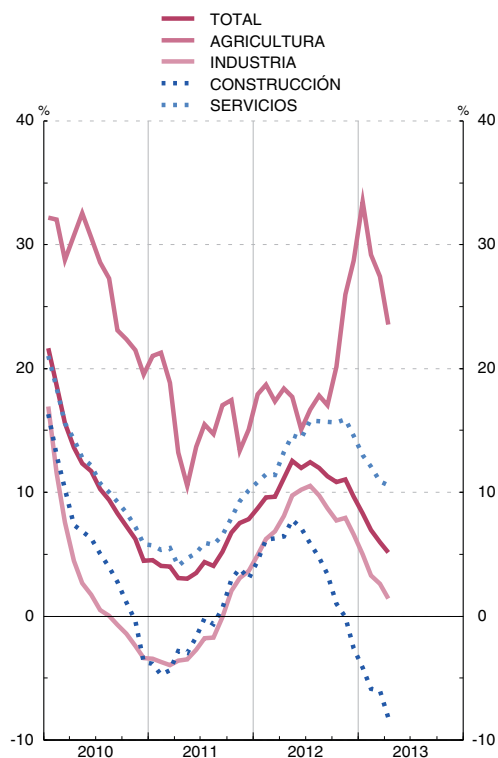
#### 4.5. PARO REGISTRADO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. CONTRATOS Y COLOCACIONES. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

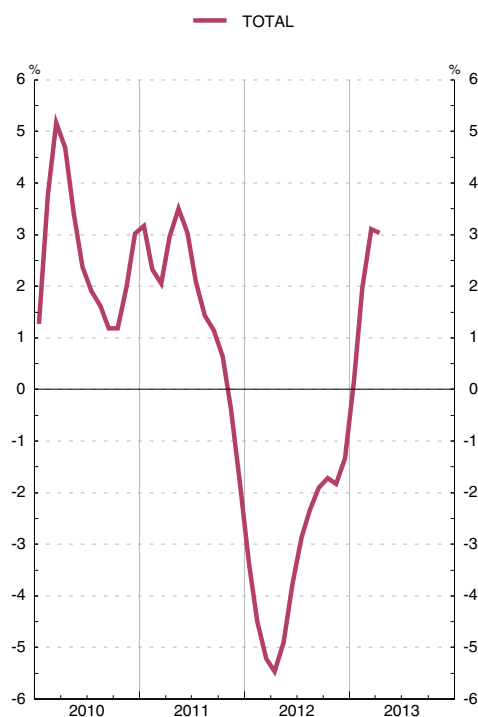
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Paro registrado										Contratos					Colocaciones	
		Total			Sin empleo anterior(a)	Anteriormente empleados (a)						Total		Porcentaje s/total			Total	
		Miles de personas	Variación inter-anual (Miles de personas)	T 12	T 12	Total	Agricultura	No agrícola				Miles de personas	T 12	Indefinidos	Jornada parcial	De duración determinada	Miles de personas	T 12
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17		
10	M	4 061	417	11,4	35,1	9,9	27,4	9,4	3,1	5,7	12,1	1 201	2,8	8,55	29,26	91,45	1 191	2,3
11	M	4 257	196	4,8	12,9	4,1	16,0	3,8	-1,3	-0,9	6,3	1 203	0,1	7,74	30,69	92,26	1 213	1,9
12	M	4 720	463	10,9	3,4	11,6	19,3	11,3	8,1	4,2	14,1	1 147	-4,6	7,88	33,83	92,12	1 169	-3,7
12 E-A	M	4 702	418	9,8	6,1	10,1	18,1	9,8	6,5	5,8	11,7	1 007	-7,4	8,41	31,53	91,59	1 021	-6,2
13 E-A	M	5 011	310	6,6	-7,1	7,9	28,4	7,1	3,1	-6,1	11,6	1 044	3,6	9,35	34,13	90,65	1 062	4,0
12 Mar		4 751	417	9,6	5,6	10,0	17,4	9,8	6,9	6,3	11,4	1 027	-11,1	9,59	32,41	90,41	1 036	-9,7
Abr		4 744	475	11,1	8,0	11,4	18,4	11,2	8,1	6,5	13,2	1 003	-6,0	8,98	33,46	91,02	1 023	-5,6
May		4 714	524	12,5	10,0	12,8	17,7	12,6	9,8	7,8	14,6	1 204	-6,6	7,97	32,79	92,03	1 221	-6,5
Jun		4 615	493	12,0	7,3	12,4	15,1	12,3	10,2	7,1	14,3	1 284	-2,2	7,13	34,78	92,87	1 282	-1,7
Jul		4 587	508	12,4	4,5	13,2	16,7	13,1	10,5	5,9	15,8	1 352	0,2	6,74	37,00	93,26	1 357	0,9
Ago		4 626	495	12,0	2,3	12,9	17,8	12,7	9,8	4,7	15,7	1 022	-3,7	6,05	33,65	93,95	1 035	-3,7
Sep		4 705	479	11,3	-0,9	12,5	17,0	12,4	8,7	3,4	15,7	1 241	-10,9	7,90	36,33	92,10	1 351	-8,3
Oct		4 834	473	10,8	-2,1	12,1	20,1	11,8	7,8	1,0	15,7	1 427	10,2	9,15	38,08	90,85	1 469	10,2
Nov		4 908	487	11,0	-2,3	12,3	26,0	11,8	8,0	-0,1	15,9	1 152	-5,4	8,70	34,81	91,30	1 153	-4,4
Dic		4 849	426	9,6	-2,6	10,8	28,7	10,1	6,6	-2,6	14,6	1 059	-9,2	7,31	32,42	92,69	1 071	-8,1
13 Ene		4 981	381	8,3	-5,4	9,5	33,5	8,6	5,0	-4,2	13,0	1 102	6,1	9,13	31,98	90,87	1 112	5,6
Feb		5 040	328	7,0	-6,9	8,3	29,2	7,4	3,3	-5,9	12,1	950	-1,0	9,64	33,86	90,36	962	-0,8
Mar		5 035	284	6,0	-8,3	7,3	27,4	6,5	2,6	-6,0	10,9	970	-5,6	10,11	35,80	89,89	989	-4,6
Abr		4 989	245	5,2	-7,9	6,4	23,6	5,7	1,4	-8,2	10,6	1 153	14,9	8,53	34,86	91,47	1 184	15,8

PARO REGISTRADO  
Tasas de variación interanual



COLOCACIONES  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTE: Instituto de Empleo Servicio Público de Empleo Estatal (INEM).

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 24, cuadros 16 y 17.

a. Hasta diciembre de 2008, CNAE 1993; desde enero de 2009, CNAE 2009.

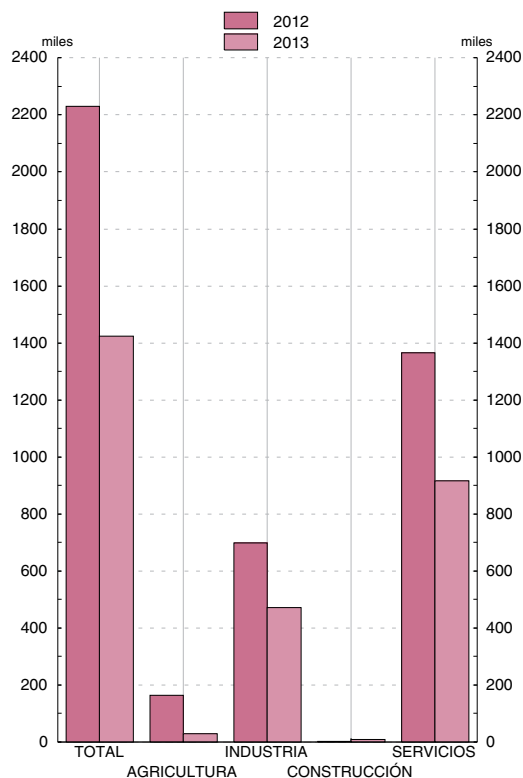
#### 4.6. CONVENIOS COLECTIVOS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

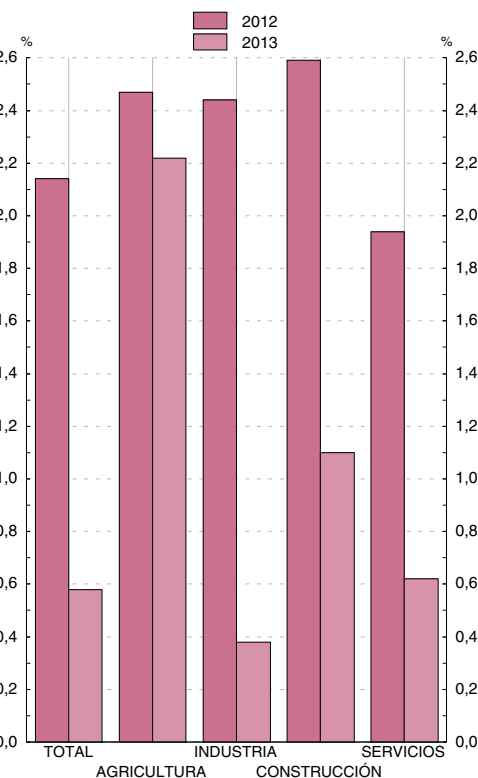
Miles de personas y porcentajes

	Según mes de inicio de efectos económicos (a)		Según mes de registro														
			Miles de trabajadores afectados (a)								Incremento salarial medio pactado						
	Miles de trabajadores afectados	Incremento del salario medio pactado (%) (b)(c)	Por re- visados	Por firmados	Total	Variación inter-anual	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios	Por re- visados	Por firmados	Total	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios
	1	2	3	4	5	6	7 (d)	8 (d)	9 (d)	10 (d)	11	12	13	14 (d)	15 (d)	16 (d)	17 (d)
<b>10</b>	10 794	2,16	6 071	1 023	7 093	-1 583	557	1 699	1 084	3 753	1,32	1,20	1,30	1,35	1,08	1,49	1,34
<b>11</b>	10 043	2,07	5 110	1 157	6 267	-826	415	1 752	1 026	3 075	2,68	1,58	2,48	2,49	2,71	1,52	2,67
<b>12</b>	6 844	1,24	4 399	1 679	6 078	-189	392	1 323	417	3 947	1,54	0,69	1,31	1,81	1,41	1,07	1,25
<b>11 Nov</b>	10 039	2,07	4 972	1 092	6 064	-900	412	1 693	964	2 994	2,71	1,61	2,51	2,49	2,76	1,52	2,69
<b>11 Dic</b>	10 043	2,07	5 110	1 157	6 267	-826	415	1 752	1 026	3 075	2,68	1,58	2,48	2,49	2,71	1,52	2,67
<b>12 Ene</b>	6 322	1,26	1 225	15	1 240	-133	162	587	2	490	2,45	1,71	2,44	2,45	2,54	2,50	2,32
<b>12 Feb</b>	6 353	1,26	1 641	29	1 671	-559	164	648	2	856	2,33	1,13	2,31	2,47	2,49	2,50	2,14
<b>12 Mar</b>	6 385	1,26	2 063	41	2 105	-676	164	678	2	1 260	2,18	1,05	2,16	2,47	2,46	2,59	1,95
<b>12 Abr</b>	6 649	1,24	2 182	48	2 231	-794	164	699	2	1 365	2,16	1,15	2,14	2,47	2,44	2,59	1,94
<b>12 May</b>	6 656	1,24	2 356	349	2 705	-1 301	242	724	2	1 737	1,92	0,83	1,78	2,15	1,99	2,54	1,63
<b>12 Jun</b>	6 699	1,24	2 525	386	2 911	-1 808	243	747	21	1 900	1,86	0,85	1,73	2,15	1,96	1,20	1,58
<b>12 Jul</b>	6 713	1,24	2 842	415	3 257	-1 747	243	784	83	2 147	1,66	0,85	1,56	2,15	1,73	1,05	1,44
<b>12 Ago</b>	6 714	1,24	2 970	646	3 615	-1 408	244	881	234	2 256	1,60	0,87	1,47	2,15	1,57	1,02	1,40
<b>12 Sep</b>	6 780	1,23	3 212	1 231	4 443	-679	273	1 062	270	2 838	1,50	0,70	1,30	2,09	1,44	1,04	1,19
<b>12 Oct</b>	6 824	1,24	3 273	1 560	4 834	-674	295	1 100	343	3 096	1,50	0,69	1,24	1,94	1,42	1,03	1,13
<b>12 Nov</b>	6 825	1,24	4 175	1 618	5 794	-270	384	1 232	381	3 797	1,52	0,69	1,29	1,62	1,42	1,04	1,24
<b>12 Dic</b>	6 844	1,24	4 399	1 679	6 078	-189	392	1 323	417	3 947	1,54	0,69	1,31	1,81	1,41	1,07	1,25
<b>13 Ene</b>	1 423	0,58	471	17	489	-751	0	35	...	453	0,34	1,04	0,37	-	0,71	...	0,34
<b>13 Feb</b>	1 423	0,58	776	25	800	-870	0	154	3	643	0,59	0,91	0,60	-	0,73	1,50	0,56
<b>13 Mar</b>	1 423	0,58	878	274	1 152	-952	12	410	6	724	0,69	0,10	0,55	2,83	0,31	1,37	0,64
<b>13 Abr</b>	1 424	0,58	1 041	383	1 424	-806	30	471	8	915	0,71	0,22	0,58	2,22	0,38	1,10	0,62

**TRABAJADORES AFECTADOS**  
Enero-abril



**INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO**  
Enero-abril



FUENTE: Ministerio de Empleo y Seguridad Social, Estadística de Convenios Colectivos de Trabajo. Avance mensual.

a. Datos acumulados.

b. Hasta el año 2011, incorpora las revisiones por cláusula de salvaguarda. El año 2012 no incorpora tales revisiones.

c. La información del número de convenios registrados hasta el 31 de enero de 2013 con efectos económicos en 2013 no es homogénea con la del mismo periodo del año anterior. En los convenios registrados hasta el 31 de enero de 2012 se incluyeron 568 convenios plurianuales con efectos económicos anteriores a 2012.

d. Hasta diciembre 2008, CNAE 1993; desde enero 2009, CNAE 2009.

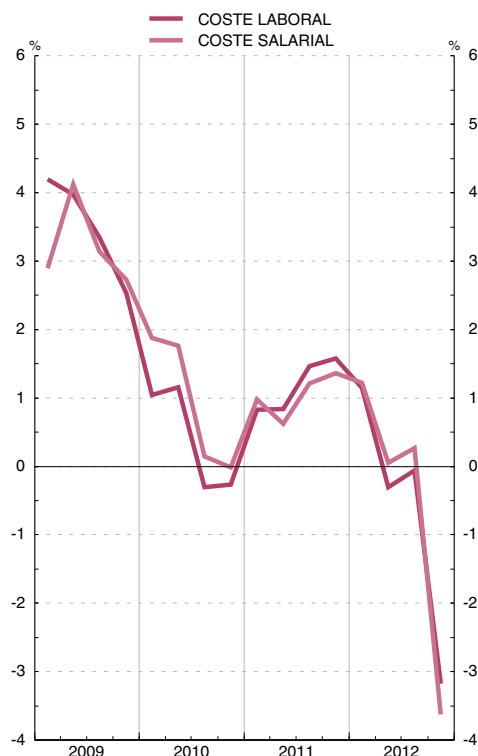
#### 4.7. ENCUESTA TRIMESTRAL DE COSTE LABORAL

■ Serie representada gráficamente.

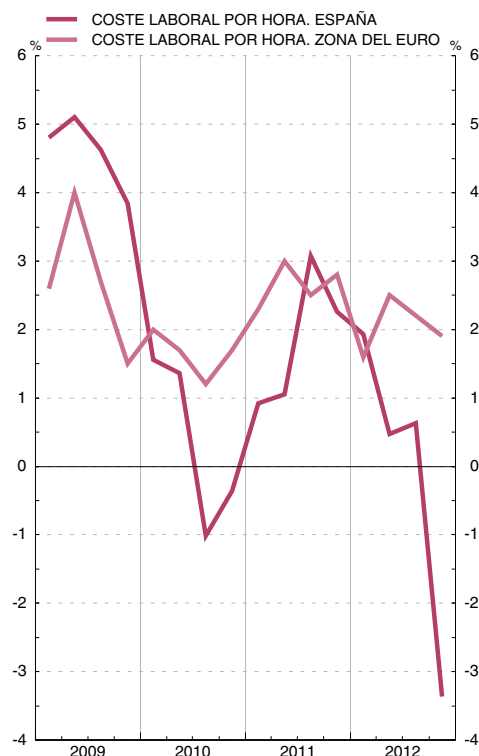
Tasas de variación interanual

		Coste laboral					Coste salarial					Otros costes por trabajador y mes	Pro memoria: Coste laboral por hora efectiva (a)	
		Por trabajador y mes				Por hora efectiva	Por trabajador y mes				Por hora efectiva		España (b)	Zona del euro (c)
		Total	Industria	Construcción	Servicios		Total	Industria	Construcción	Servicios				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
09	M	3,5	3,1	5,4	3,5	5,6	3,2	2,1	5,2	3,2	5,3	4,3	4,6	2,7
10	M	0,4	2,3	0,1	0,2	0,6	0,9	2,9	0,8	0,5	1,1	-1,1	0,3	1,7
11	M	1,2	1,7	2,8	1,0	2,2	1,0	2,8	2,5	0,5	2,1	1,6	1,9	2,7
11 I-IV	M	1,2	1,7	2,8	1,0	2,2	1,0	2,8	2,5	0,5	2,1	1,6	1,9	2,7
12 I-IV	M	-0,6	1,9	1,5	-1,3	-0,1	-0,6	1,2	1,3	-1,1	-0,1	-0,8	-0,2	2,1
10 II		1,2	2,5	0,4	1,1	0,8	1,8	3,0	1,4	1,6	1,4	-0,6	1,4	1,7
III		-0,3	2,1	-0,9	-0,6	-1,4	0,1	2,9	-0,9	-0,4	-0,9	-1,5	-1,0	1,2
IV		-0,3	2,3	0,2	-0,8	1,1	-	2,8	0,6	-0,7	1,3	-1,0	-0,4	1,7
11 I		0,8	1,3	2,8	0,6	-	1,0	3,0	2,3	0,3	0,2	0,4	0,9	2,3
II		0,8	1,6	3,0	0,6	1,5	0,6	3,1	3,2	-0,2	1,3	1,5	1,1	3,0
III		1,5	2,2	1,8	1,4	4,8	1,2	2,8	1,9	0,8	4,5	2,2	3,1	2,5
IV		1,6	1,8	3,3	1,5	2,5	1,4	2,3	2,4	1,1	2,2	2,2	2,3	2,8
12 I		1,1	2,6	2,3	0,8	1,4	1,2	1,9	1,3	1,0	1,5	0,9	1,9	1,6
II		-0,3	2,6	2,6	-1,0	0,7	-	2,1	2,2	-0,5	1,0	-1,4	0,5	2,5
III		-0,1	1,8	1,0	-0,4	-	0,3	1,0	1,2	0,0	0,3	-0,9	0,6	2,2
IV		-3,2	0,7	0,0	-4,2	-2,2	-3,6	-0,2	0,4	-4,7	-2,7	-1,8	-3,4	1,9

**POR TRABAJADOR Y MES**  
Tasas de variación interanual



**POR HORA EFECTIVA**  
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Encuesta Trimestral de Coste Laboral e Índice de Coste Laboral Armonizado) y Eurostat.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 24, cuadros 25, 26 y 27.

a. Corregido de efecto calendario.

b. Índice de Coste Laboral Armonizado (base 2008).

c. Total economía, excluyendo agricultura, Administración Pública, educación, sanidad y otros servicios no clasificados en otra rúbrica.

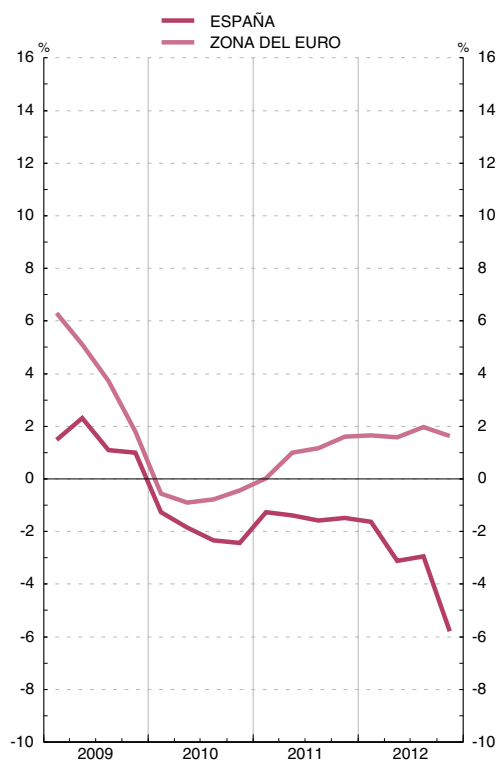
#### 4.8. COSTES LABORALES UNITARIOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

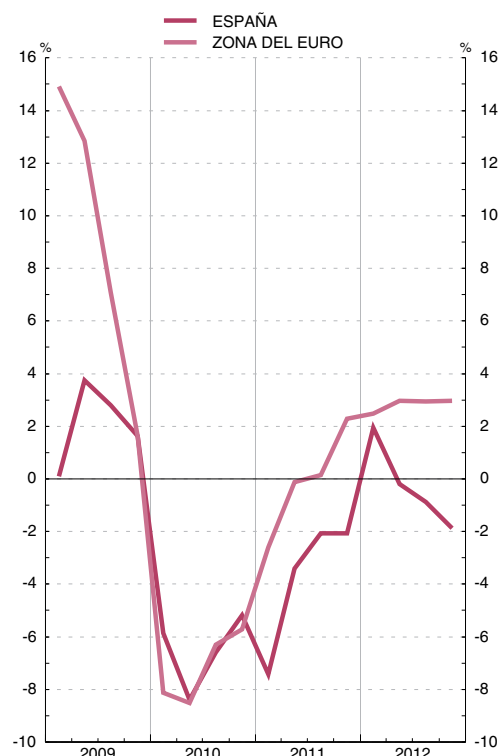
Tasas de variación interanual

		Costes laborales unitarios				Total economía				Pro memoria			
		Total economía		Industria		Remuneración por asalariado		Productividad		PIB (en volumen)		Empleo (ocupados) Total economía	
		España	Zona del euro	España	Zona del euro	España (b)	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España (b)	Zona del euro
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
10	P	-2,0	-0,7	-6,5	-7,2	0,3	1,8	2,3	2,5	-0,3	1,9	-2,5	-0,5
11	P	-1,4	0,9	-3,8	-0,1	0,7	2,2	2,2	1,2	0,4	1,5	-1,7	0,3
12	P	-3,4	1,7	-0,3	2,8	-0,3	1,8	3,2	0,1	-1,4	-0,5	-4,4	-0,6
10 /	P	-1,3	-0,6	-5,9	-8,1	1,4	1,8	2,7	2,4	-1,5	1,0	-4,1	-1,3
II	P	-1,9	-0,9	-8,4	-8,5	0,8	2,0	2,7	2,9	-0,2	2,3	-2,8	-0,6
III	P	-2,3	-0,8	-6,6	-6,3	-0,4	1,7	2,0	2,5	0,0	2,3	-1,9	-0,2
IV	P	-2,4	-0,4	-5,2	-5,7	-0,7	1,7	1,7	2,1	0,4	2,2	-1,4	0,1
11 /	P	-1,3	0,0	-7,4	-2,6	0,6	2,1	1,9	2,0	0,5	2,4	-1,4	0,4
II	P	-1,4	1,0	-3,4	-0,1	0,1	2,1	1,5	1,1	0,5	1,6	-0,9	0,5
III	P	-1,6	1,2	-2,1	0,1	0,7	2,2	2,3	1,0	0,6	1,3	-1,6	0,3
IV	P	-1,5	1,6	-2,1	2,3	1,4	2,3	2,9	0,7	-0,0	0,6	-2,9	-0,1
12 /	P	-1,6	1,6	2,0	2,5	1,4	2,0	3,1	0,3	-0,7	-0,1	-3,7	-0,4
II	P	-3,1	1,6	-0,2	3,0	0,2	1,8	3,5	0,3	-1,4	-0,5	-4,7	-0,7
III	P	-2,9	2,0	-0,9	3,0	0,1	1,9	3,1	-0,1	-1,6	-0,7	-4,6	-0,6
IV	P	-5,8	1,6	-1,9	3,0	-3,0	1,4	2,9	-0,2	-1,9	-0,9	-4,7	-0,7

**COSTES LABORALES UNITARIOS: TOTAL**  
Tasas de variación interanual



**COSTES LABORALES UNITARIOS: INDUSTRIA**  
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008) y BCE.

a. España: elaborado según el SEC 95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).

b. Empleo equivalente a tiempo completo.

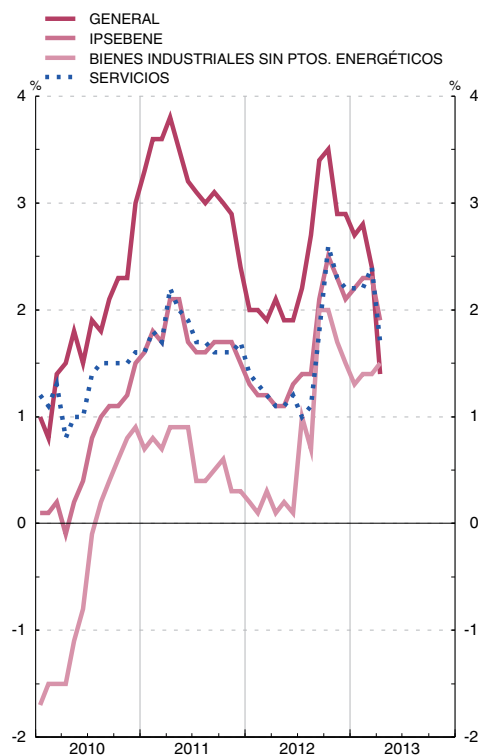
## 5.1. ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA. BASE 2011 = 100

■ Serie representada gráficamente.

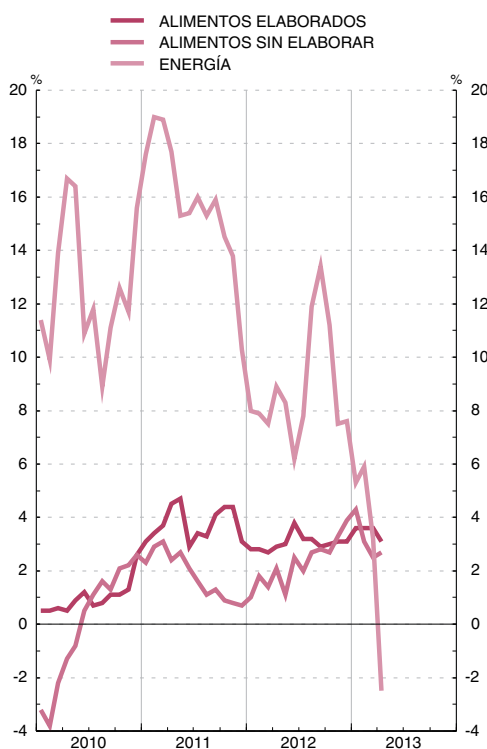
Índices y tasas de variación interanual

		Índice general (100%)				Tasa de variación interanual ( $T_{12}^1$ )						Pro memoria: precios percibidos por agricultores (base 2005)	
		Serie original	m <sup>1</sup> (a)	$T_{12}^1$ (b)	s/ dic (c)	Alimentos no elaborados	Alimentos elaborados	Bienes industriales sin productos energéticos	Energía	Servicios	IPSEBENE	Serie original	$T_{12}^1$
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
10	M	96,9	—	1,8	3,0	0,0	1,0	-0,4	12,6	1,3	0,6	100,8	6,2
11	M	100,0	—	3,2	2,4	1,8	3,8	0,6	15,8	1,8	1,7	101,5	0,7
12	M	102,4	—	2,5	2,9	2,3	3,0	0,8	8,9	1,5	1,6	111,6	9,9
12 E-A	M	101,0	0,3	2,0	-0,3	1,6	2,8	0,2	8,1	1,3	1,2	106,2	2,3
13 E-A	M	103,4	-0,1	2,3	-0,9	3,2	3,5	1,4	2,9	2,1	2,2	...	...
12 Ene		100,3	-1,1	2,0	-1,1	1,0	2,8	0,2	8,0	1,4	1,3	99,0	0,0
Feb		100,4	0,1	2,0	-1,0	1,8	2,8	0,1	7,9	1,3	1,2	106,7	1,4
Mar		101,1	0,7	1,9	-0,3	1,4	2,7	0,3	7,5	1,2	1,2	110,9	5,1
Abr		102,5	1,4	2,1	1,1	2,1	2,9	0,1	8,9	1,1	1,1	108,5	2,7
May		102,3	-0,1	1,9	0,9	1,1	3,0	0,2	8,3	1,1	1,1	109,0	2,4
Jun		102,1	-0,2	1,9	0,7	2,5	3,8	0,1	6,2	1,2	1,3	110,1	1,3
Jul		101,9	-0,2	2,2	0,5	2,0	3,2	1,0	7,8	1,0	1,4	100,1	9,4
Ago		102,5	0,6	2,7	1,1	2,7	3,2	0,7	11,9	1,1	1,4	105,8	14,7
Sep		103,5	1,0	3,4	2,1	2,8	2,9	2,0	13,4	1,8	2,1	118,5	15,4
Oct		104,4	0,8	3,5	2,9	2,7	3,0	2,0	11,2	2,6	2,5	124,8	20,6
Nov		104,2	-0,1	2,9	2,8	3,3	3,1	1,7	7,5	2,3	2,3	119,7	17,8
Dic		104,3	0,1	2,9	2,9	3,9	3,1	1,5	7,6	2,2	2,1	120,3	20,0
13 Ene		103,0	-1,3	2,7	-1,3	4,3	3,6	1,3	5,3	2,2	2,2	...	...
Feb		103,1	0,2	2,8	-1,1	3,1	3,6	1,4	5,9	2,2	2,3	...	...
Mar		103,5	0,4	2,4	-0,8	2,5	3,6	1,4	3,2	2,4	2,3	...	...
Abr		103,9	0,4	1,4	-0,4	2,7	3,1	1,5	-2,5	1,7	1,9	...	...

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. GENERAL Y COMPONENTES  
Tasas de variación interanual



ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. COMPONENTES  
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE, Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 25, cuadros 2 y 8.

a. Tasa de variación intermensual no anualizada.

b. Para los períodos anuales, representa el crecimiento medio de cada año respecto al anterior.

c. Para los períodos anuales, representa el crecimiento diciembre sobre diciembre.



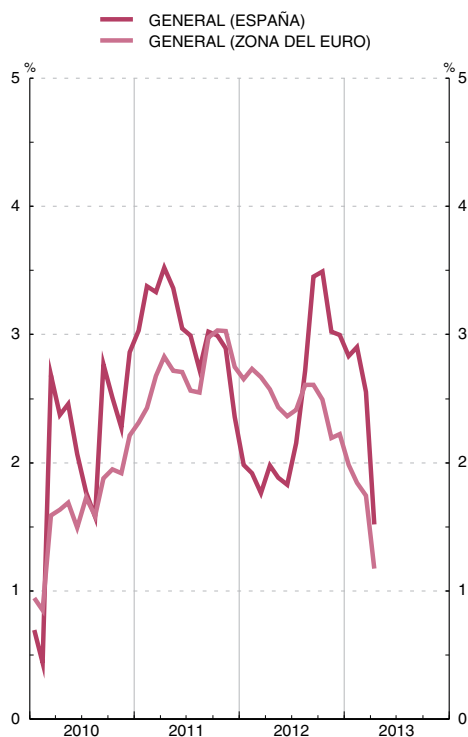
## 5.2. ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO. BASE 2005 = 100 (a)

■ Serie representada gráficamente.

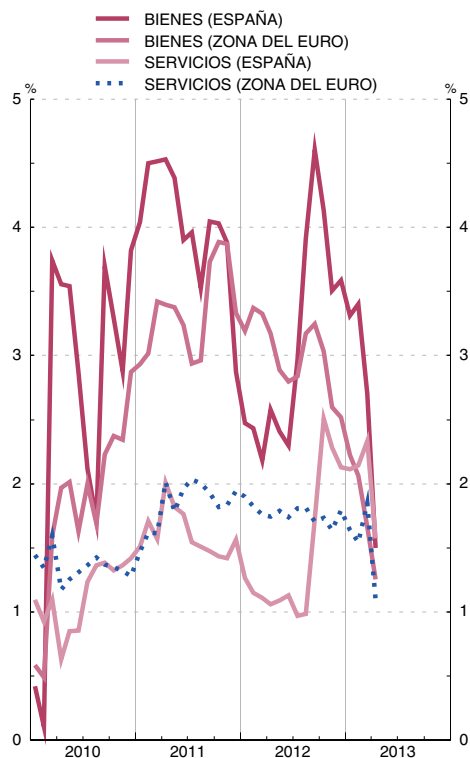
Tasas de variación interanual

		Índice general		Bienes														Servicios	
		España	Zona del euro	España	Zona del euro	Alimentos						Industriales						España	Zona del euro
						Total		Elaborados		No elaborados		España	Zona del euro	No energéticos		Energía			
						España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro			España	Zona del euro	España	Zona del euro		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18		
10	M	2,0	1,6	2,7	1,8	1,1	1,1	1,4	0,9	0,7	1,3	3,5	2,2	0,3	0,5	12,5	7,4	1,1	1,4
11	M	3,1	2,7	4,0	3,3	2,8	2,7	4,2	3,3	1,3	1,8	4,7	3,7	0,5	0,8	15,7	11,9	1,6	1,8
12	M	2,4	2,5	3,1	3,0	2,6	3,1	3,5	3,1	1,6	3,0	3,4	3,0	1,0	1,2	8,8	7,6	1,5	1,8
12 E-A	M	1,9	2,7	2,4	3,3	2,1	3,2	3,0	3,9	1,1	2,0	2,6	3,3	0,3	1,2	8,0	8,9	1,1	1,8
13 E-A	MP	2,4	1,7	2,7	1,8	3,4	2,9	3,7	2,2	3,1	4,0	2,3	1,2	2,0	0,8	2,9	2,2	2,0	1,5
12 Ene		2,0	2,7	2,5	3,2	2,2	3,1	2,9	4,1	1,4	1,6	2,6	3,2	0,3	0,9	7,9	9,2	1,3	1,9
Feb		1,9	2,7	2,4	3,4	2,1	3,3	2,9	4,1	1,3	2,2	2,6	3,4	0,2	1,0	7,8	9,5	1,1	1,8
Mar		1,8	2,7	2,2	3,3	1,8	3,3	2,9	3,9	0,6	2,2	2,4	3,4	0,3	1,4	7,5	8,5	1,1	1,8
Abr		2,0	2,6	2,6	3,2	2,2	3,1	3,3	3,7	0,9	2,1	2,8	3,2	0,2	1,3	8,9	8,1	1,1	1,7
May		1,9	2,4	2,4	2,9	1,9	2,8	3,5	3,4	0,2	1,8	2,7	3,0	0,4	1,3	8,2	7,3	1,1	1,8
Jun		1,8	2,4	2,3	2,8	2,9	3,2	4,7	3,2	0,9	3,1	2,0	2,6	0,2	1,3	6,2	6,1	1,1	1,7
Jul		2,2	2,4	3,0	2,8	2,3	2,9	4,0	2,9	0,5	2,9	3,3	2,8	1,3	1,5	7,8	6,1	1,0	1,8
Ago		2,7	2,6	3,9	3,2	3,1	3,0	3,9	2,7	2,3	3,5	4,3	3,3	1,0	1,1	11,9	8,9	1,0	1,8
Sep		3,5	2,6	4,6	3,2	3,1	2,9	3,2	2,5	3,0	3,7	5,4	3,4	2,0	1,2	13,3	9,1	1,7	1,7
Oct		3,5	2,5	4,1	3,0	2,9	3,1	3,3	2,4	2,5	4,3	4,8	3,0	2,1	1,1	11,2	8,0	2,5	1,7
Nov		3,0	2,2	3,5	2,6	3,0	3,0	3,4	2,4	2,6	4,1	3,8	2,4	2,2	1,1	7,5	5,7	2,3	1,6
Dic		3,0	2,2	3,6	2,5	3,3	3,2	3,4	2,4	3,3	4,4	3,7	2,2	2,1	1,0	7,6	5,2	2,1	1,8
13 Ene		2,8	2,0	3,3	2,2	3,8	3,2	3,9	2,3	3,7	4,8	3,0	1,7	1,9	0,8	5,3	3,9	2,1	1,6
Feb		2,9	1,8	3,4	2,1	3,5	2,7	3,9	2,3	3,0	3,5	3,3	1,7	2,0	0,8	5,9	3,9	2,1	1,5
Mar		2,6	1,7	2,7	1,7	3,3	2,7	3,9	2,2	2,7	3,5	2,4	1,2	2,0	1,0	3,2	1,7	2,3	1,8
Abr	P	1,5	1,2	1,5	1,3	3,0	2,9	3,0	2,1	2,9	4,2	0,7	0,5	2,2	0,8	-2,5	-0,4	1,6	1,1

ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. GENERAL  
Tasas de variación interanual



ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. COMPONENTES  
Tasas de variación interanual



FUENTE: Eurostat.

a. Desde enero de 2011 se han incorporado las normas del Reglamento CE N°330/2009 de la Comisión Europea sobre el tratamiento de los productos estacionales, lo que provoca una ruptura de las series. Las series construidas con la nueva metodología sólo están disponibles desde enero de 2010. Las tasas interanuales aquí presentadas para 2010 son las difundidas por Eurostat, construidas haciendo uso de la serie con la nueva metodología para 2010 y de la serie con la antigua para 2009. De esta forma, esas tasas ofrecen una visión distorsionada al comparar índices de precios con dos metodologías diferentes. Las tasas interanuales del IAPC en 2010 calculadas de modo coherente haciendo uso solamente de la metodología anterior y que por tanto son homogéneas, son las siguientes: Ene:1,1; Feb:0,9; Mar:1,5; Abr:1,6; May:1,8; Jun:1,5; Jul:1,9; Ago:1,8; Sep:2,1; Oct:2,3; Nov:2,2; Dic:2,9. Pueden consultarse notas metodológicas más detalladas en la página de Eurostat en la Red ([www.europa.eu.int](http://www.europa.eu.int))

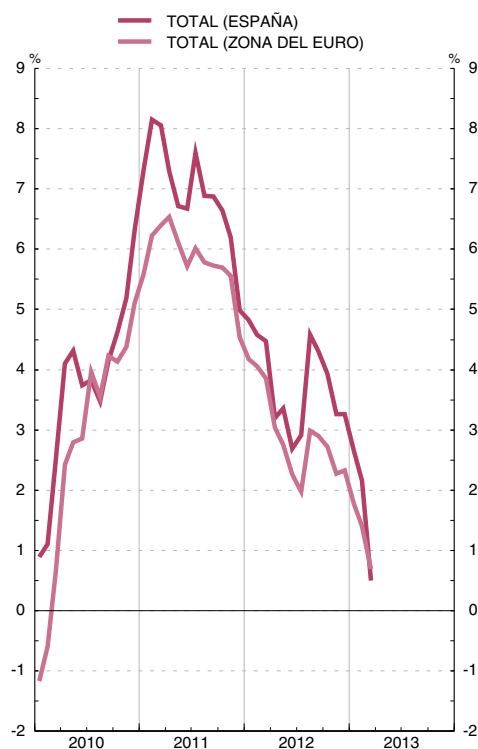
### 5.3. ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO. BASE 2010 = 100

■ Serie representada gráficamente.

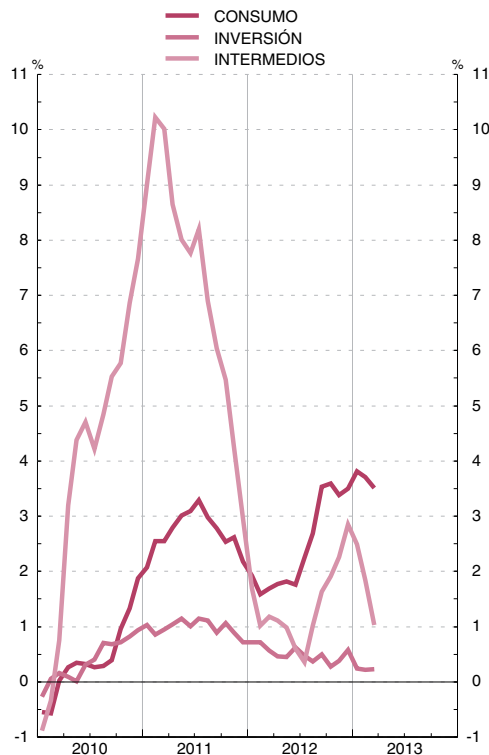
Tasas de variación interanual

		General			Bienes de consumo		Bienes de equipo		Bienes intermedios		Energía		Pro memoria: zona del euro				
		Serie original	m <sub>1</sub> (a)	T <sub>12</sub>	m <sub>1</sub> (a)	T <sub>12</sub>	m <sub>1</sub> (a)	T <sub>12</sub>	m <sub>1</sub> (a)	T <sub>12</sub>	m <sub>1</sub> (a)	T <sub>12</sub>	Total	Bienes de consumo	Bienes de inversión	Bienes Intermedios	Energía
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
													T <sub>12</sub>	T <sub>12</sub>	T <sub>12</sub>	T <sub>12</sub>	T <sub>12</sub>
10	M	100,0	—	3,7	—	0,4	—	0,4	—	3,9	—	10,2	2,7	0,4	0,3	3,6	5,6
11	M	106,9	—	6,9	—	2,7	—	1,0	—	7,2	—	15,3	5,8	3,3	1,5	5,9	11,0
12	M	111,0	—	3,8	—	2,5	—	0,5	—	1,4	—	9,7	2,9	2,5	1,0	0,8	6,4
12 E-M	M	110,5	—	4,6	—	1,7	—	0,7	—	1,3	—	14,0	4,0	2,9	1,2	1,3	9,3
13 E-M	MP	112,4	—	1,8	—	3,7	—	0,2	—	1,8	—	0,6	1,3	2,1	0,7	0,8	1,4
11 Dic		107,8	0,0	5,0	0,0	2,2	-0,2	0,7	-0,4	3,0	0,5	13,4	4,5	3,2	1,4	2,8	9,4
12 Ene		109,7	1,8	4,8	0,2	1,9	0,3	0,7	0,6	1,7	5,5	14,2	4,2	3,1	1,3	1,7	9,4
Feb		110,5	0,7	4,6	0,2	1,6	0,1	0,7	0,8	1,0	1,5	14,3	4,1	2,9	1,2	1,2	9,5
Mar		111,3	0,7	4,5	0,2	1,7	-0,0	0,6	0,6	1,2	1,5	13,4	3,9	2,8	1,2	1,0	9,0
Abr		110,5	-0,7	3,2	0,4	1,8	0,0	0,5	0,5	1,1	-3,2	8,6	3,0	2,4	1,2	0,6	6,8
May		110,4	-0,1	3,4	0,2	1,8	-0,0	0,4	0,2	1,0	-0,7	9,4	2,8	2,0	1,1	0,5	6,4
Jun		109,7	-0,6	2,7	0,0	1,8	0,3	0,6	-0,5	0,6	-1,9	7,2	2,3	2,0	1,1	0,1	5,1
Jul		110,8	1,0	2,9	0,7	2,2	-0,0	0,5	-0,1	0,4	3,0	7,7	2,0	2,1	1,0	-0,2	4,4
Ago		112,2	1,2	4,6	0,6	2,7	-0,0	0,4	0,5	1,0	3,3	13,0	3,0	2,3	0,9	0,3	7,3
Sep		112,1	-0,1	4,3	0,8	3,5	0,1	0,5	0,4	1,6	-1,5	10,1	2,9	2,5	0,8	0,7	6,4
Oct		111,9	-0,2	3,9	0,0	3,6	-0,1	0,3	-0,1	1,9	-0,6	8,4	2,7	2,6	0,8	1,3	5,2
Nov		111,3	-0,5	3,3	-0,0	3,4	0,0	0,4	-0,2	2,3	-1,7	5,6	2,3	2,4	0,9	1,4	3,8
Dic		111,3	0,0	3,3	0,1	3,5	0,0	0,6	0,2	2,9	-0,3	4,8	2,3	2,4	0,9	1,6	3,8
13 Ene	P	112,6	1,2	2,7	0,5	3,8	-0,1	0,2	0,3	2,5	3,6	2,9	1,8	2,3	0,7	1,3	2,4
Feb	P	112,9	0,2	2,2	0,1	3,7	0,0	0,2	0,2	1,8	0,5	1,9	1,4	2,1	0,8	0,8	1,8
Mar	P	111,8	-1,0	0,5	0,1	3,5	-0,0	0,2	-0,2	1,0	-3,3	-3,0	0,7	1,9	0,7	0,4	0,0

ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. GENERAL  
Tasas de variación interanual



ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. COMPONENTES  
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE y BCE.

Nota: Las series de base de este indicador, para España, figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 25, cuadro 3.

a. Tasa de variación intermensual no anualizada.

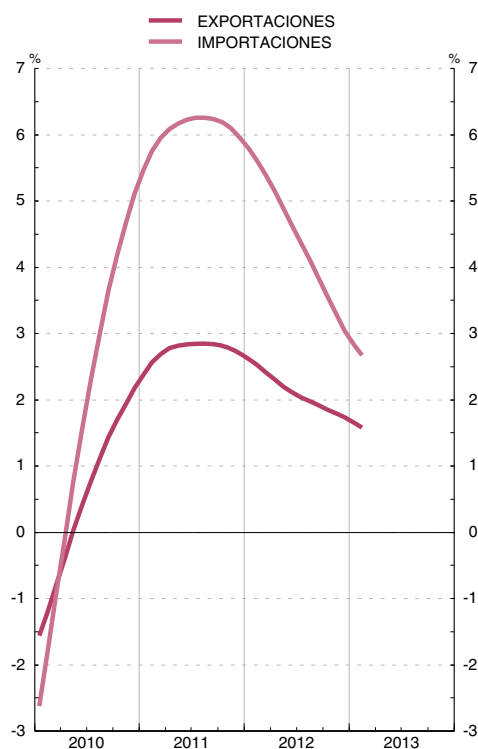
#### 5.4. ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DEL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

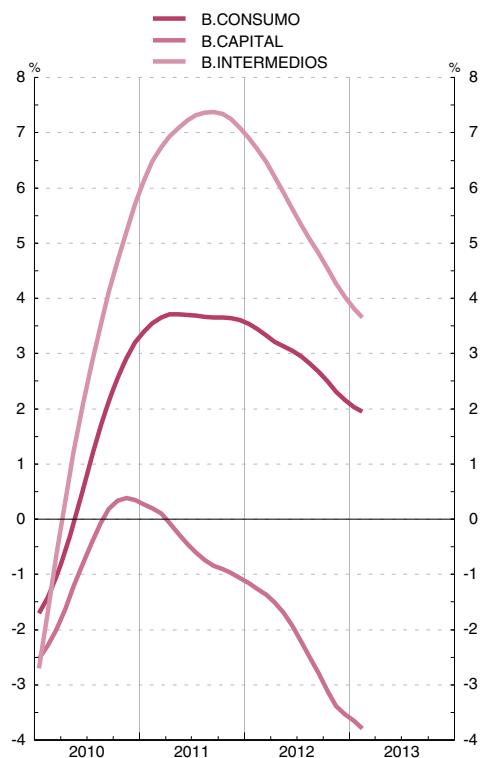
Tasas de variación interanual

	Exportaciones / Expediciones						Importaciones / Introducciones					
	Total	Bienes de consumo	Bienes de capital	Bienes intermedios			Total	Bienes de consumo	Bienes de capital	Bienes intermedios		
				Total	Energéticos	No energéticos				Total	Energéticos	No energéticos
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
10	1,6	3,1	-5,2	1,8	16,8	0,9	4,7	1,7	2,4	6,2	25,8	0,5
11	4,9	3,9	1,5	6,0	30,2	3,5	8,5	5,5	-0,8	10,6	25,6	5,2
12	2,1	5,7	7,0	-0,4	3,1	-0,7	4,6	3,4	-2,1	5,7	10,0	2,3
12 E-F	3,5	4,0	14,2	1,9	5,2	0,8	6,6	5,9	-1,7	7,7	17,4	2,7
13 E-F	0,2	2,3	-9,3	0,4	-1,3	1,3	-2,3	0,2	-1,6	-3,0	-5,4	-1,7
11 Sep	3,7	5,3	-3,8	4,0	24,4	2,2	7,1	1,7	-8,3	10,8	25,9	3,7
Oct	6,1	3,3	4,0	7,9	28,1	2,9	8,6	5,1	2,3	10,9	24,4	6,4
Nov	4,2	0,4	4,0	6,6	36,4	0,7	10,7	5,1	1,8	13,8	29,4	7,3
Dic	4,4	2,3	3,5	5,7	23,4	4,5	6,4	6,6	-1,9	7,3	20,0	1,5
12 Ene	2,0	3,2	14,0	-0,1	0,5	-0,7	5,5	6,9	-2,4	5,9	17,9	1,4
Feb	5,1	4,9	14,3	3,9	10,2	2,4	7,8	4,8	-0,9	9,6	16,7	4,1
Mar	3,7	8,5	7,9	0,1	1,2	-1,2	8,5	4,4	3,0	10,5	13,2	5,7
Abr	-0,4	3,1	1,9	-2,6	-0,1	-2,5	4,0	-0,2	0,0	5,6	10,9	1,6
May	2,1	4,4	2,5	1,1	3,6	0,9	7,0	0,6	6,9	9,0	10,6	6,9
Jun	0,5	6,4	5,3	-3,3	-3,8	-3,4	4,6	6,9	2,7	4,2	5,7	2,5
Jul	-0,1	3,5	1,8	-2,2	0,9	-3,1	1,0	6,1	-4,1	-0,0	3,0	-1,7
Ago	2,1	6,3	7,3	-0,1	7,6	-0,7	5,8	4,3	-4,7	7,1	15,6	-0,9
Sep	3,3	5,1	13,3	1,7	6,6	0,8	5,5	4,8	7,1	5,4	11,7	1,4
Oct	0,0	5,4	3,9	-3,1	5,9	-1,8	4,6	4,4	-10,0	6,0	10,2	2,8
Nov	2,1	7,5	10,9	-2,1	-1,7	1,1	-1,3	-0,7	-15,1	-0,2	1,9	-1,3
Dic	4,4	10,0	1,1	1,7	6,9	-0,2	2,5	-1,7	-8,1	5,3	3,1	5,5
13 Ene	2,4	5,2	-7,2	2,3	-4,0	3,1	-0,9	-0,4	2,6	-1,4	-4,3	-1,1
Feb	-2,4	-0,8	-11,6	-1,7	1,6	-0,7	-3,8	0,9	-6,4	-4,9	-6,6	-2,3

ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DE LAS EXPORTACIONES Y DE LAS IMPORTACIONES (a)



ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DE LAS IMPORTACIONES POR GRUPOS DE PRODUCTOS (a)



FUENTES: ME, MHP y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 6 y 7.

a. Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO-SEATS).

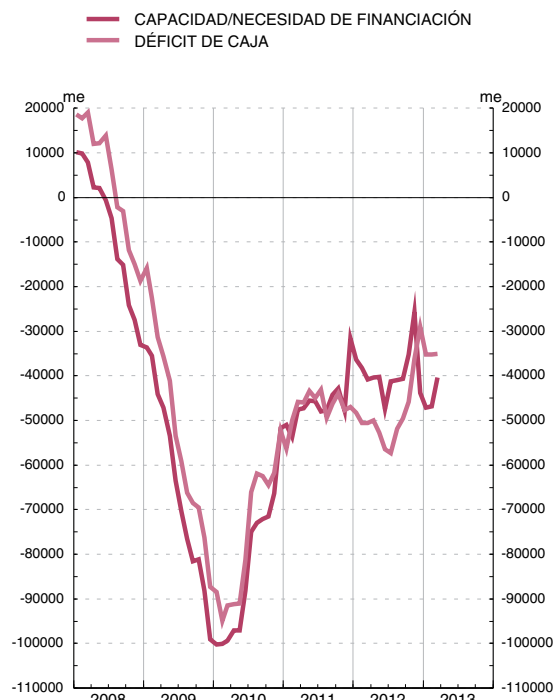
## 6.1. ESTADO. RECURSOS Y EMPLEOS SEGÚN LA CONTABILIDAD NACIONAL. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

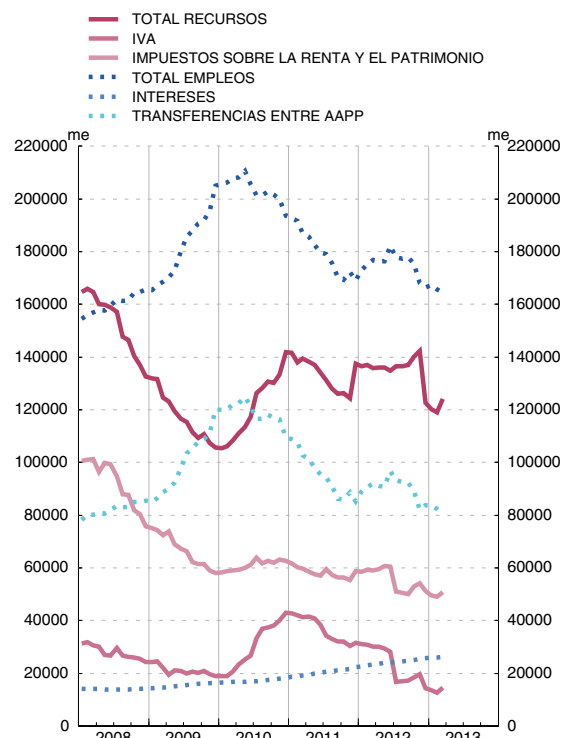
Millones de euros

	Capaci- dad (+) o necesi- dad (-) de finan- ciación	Recursos corrientes y de capital						Empleos corrientes y de capital						Pro memoria: déficit de caja		
		Total	Impues- to sobre el valor añadido (IVA)	Otros impues- tos sobre los produc- tos y sobre importa- ciones excepto IVA	Interes- es y otras rentas de la propie- dad	Impues- tos sobre la renta y el patri- monio	Resto	Total	Remu- nera- ción de asala- riados	Interes- es	Trans- feren- cias corrien- tes y de capital entre Adminis- tra- ciones Públicas	Ayudas a la inver- sión y otras transfe- rencias de capital	Resto	Déficit de caja	Ingre- sos líqui- dos	Pagos líqui- dos
	1 = 2-8	2 = 3a7	3	4	5	6	7	8 = 9a13	9	10	11	12	13	14 = 15-16	15	16
08	-33 125	132 614	24 277	12 715	6 989	75 803	12 830	165 739	19 179	14 224	85 576	5 724	41 036	-18 747	129 336	148 082
09	-99 130	105 783	18 919	11 586	8 125	58 156	8 997	204 913	20 176	16 392	120 013	5 617	42 715	-87 281	102 038	189 319
10	A -51 764	141 912	42 914	11 800	7 724	62 704	16 770	193 676	20 479	18 190	109 619	4 145	41 243	-52 235	127 337	179 572
11	A -31 671	137 518	31 575	8 034	7 499	58 806	31 604	169 189	20 151	22 434	85 154	3 920	37 530	-46 950	104 145	151 095
12	A -43 794	122 678	14 261	5 653	7 556	51 302	43 906	166 472	19 013	25 757	83 914	2 037	35 751	-29 013	123 344	152 357
12 E-M	A -20 523	22 619	7 522	1 658	1 750	9 721	1 968	43 142	4 278	6 105	23 996	19	8 744	-12 820	28 579	41 399
13 E-M	A -17 109	23 996	7 718	1 581	2 295	9 247	3 155	41 105	4 206	6 632	20 603	274	9 390	-18 841	24 143	42 984
12 Mar	A -1	13 575	4 160	463	1 259	6 296	1 397	13 576	1 455	2 084	7 348	15	2 674	-3 624	5 516	9 140
Abr	A -5 026	7 345	658	727	356	4 806	798	12 371	1 617	2 031	6 060	62	2 601	-3 625	17 158	13 532
May	A -10 823	1 744	-980	578	210	328	1 608	12 567	1 465	2 135	6 420	53	2 494	-10 599	186	10 785
Jun	A -7 241	12 514	3 276	507	140	6 047	2 544	19 755	2 593	1 978	12 050	243	2 891	-13 254	3 112	16 366
Jul	A -4 674	7 955	-11 612	-1 941	106	-4 442	25 844	12 629	1 153	2 149	7 016	29	2 282	2 091	19 165	17 074
Ago	A -1 583	7 929	356	824	61	4 809	1 879	9 512	1 408	2 103	3 578	48	2 375	-8 234	-1 374	6 860
Sep	A 3 212	14 263	5 351	1 055	581	5 776	1 500	11 051	1 544	1 988	4 941	47	2 531	4 537	13 260	8 723
Oct	A 3 230	14 410	2 657	758	-92	9 778	1 309	11 180	1 449	2 233	4 919	73	2 506	9 093	21 768	12 675
Nov	A -2 542	8 533	1 237	908	150	4 261	1 977	11 075	1 549	2 177	4 619	98	2 632	-2 178	6 464	8 642
Dic	A 2 176	25 366	5 796	579	4 294	10 218	4 479	23 190	1 957	2 858	10 315	1 365	6 695	-1 275	15 027	16 301
13 Ene	A -12 734	1 643	804	711	108	-414	434	14 377	1 409	2 297	7 654	91	2 926	-15 252	5 789	21 041
Feb	A -10 837	3 652	898	483	32	1 523	716	14 489	1 413	2 033	7 360	-28	3 711	-160	11 660	11 820
Mar	A 6 462	18 701	6 016	387	2 155	8 138	2 005	12 239	1 384	2 302	5 589	211	2 753	-3 430	6 694	10 124

ESTADO. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN Y DÉFICIT DE CAJA  
(Suma móvil 12 meses)



ESTADO. RECURSOS Y EMPLEOS SEGÚN CONTABILIDAD NACIONAL  
(Suma móvil 12 meses)



FUENTE: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas (IGAE).

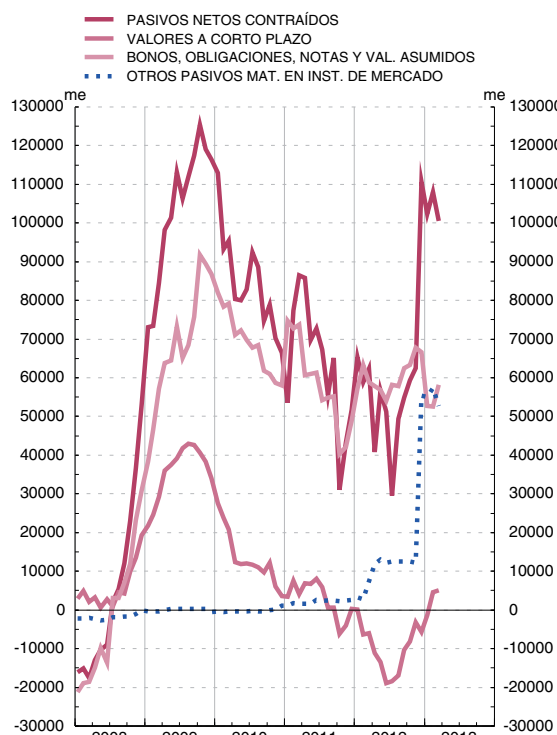
## 6.2. ESTADO. OPERACIONES FINANCIERAS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

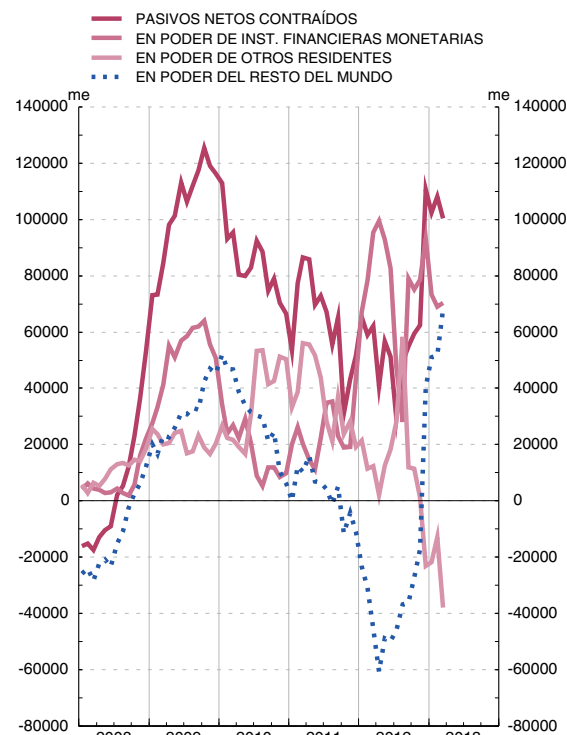
Millones de euros

	Capaci- dad (+) o necesí- dad (-) de fi- nan- cia- ción	Adquisiciones netas de activos financieros		Pasivos netos contraídos										Contra- ción neta de pasivos (excepto otras cuentas pendien- tes de pago)	
				Del cual		Por instrumentos						Por sectores de contrapartida			
		Total	En monedas distintas de la pe- se- ta/ euro			Valores a corto plazo	Bonos, obliga- ciones, notas y valores asumidos	Crédi- tos del Banco de España	Otros pasivos materia- lizados en ins- trumen- tos de mercado (a)	Otras cuentas pendien- tes de pago	En poder de sectores residentes				Resto del mundo
				Total	Depó- sitos en el Banco de España						Total	Institu- ciones financie- rias mone- tarias	Otros sectores residen- tes		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
08	-33 125	19 881	4 337	53 006	1 227	19 355	30 868	-520	-40	3 343	40 774	22 233	18 541	12 232	49 664
09	-99 130	17 203	-4 197	116 333	1 524	34 043	86 835	-535	-510	-3 500	71 031	50 819	20 212	45 302	119 833
10	A -51 764	14 737	-5	66 501	-726	3 616	57 958	-544	1 145	4 325	60 204	9 809	50 396	6 297	62 176
11	A -31 671	20 054	-75	51 725	-1 442	312	48 941	-537	2 625	384	62 870	43 784	19 086	-11 145	51 341
12	A -43 794	66 744	2 275	110 538	-2 704	-5 749	66 585	-542	55 444	-5 200	69 897	93 046	-23 150	40 641	115 738
12 E-M	A -20 523	15 781	17 275	36 089	-731	-7 512	36 081	-	5 328	2 192	60 186	55 943	4 244	-24 097	33 897
13 E-M	A -17 109	8 917	-2 301	26 026	1 514	3 297	27 692	-	2 533	-7 496	22 586	33 176	-10 590	3 440	33 522
12 Mar	A -1	10 625	-1 998	10 201	-753	-2 067	8 964	-	4 668	-1 364	22 607	19 824	2 783	-12 406	11 565
Abr	A -5 026	-17 156	-3 999	-11 915	-9	-5 515	-10 926	-542	4 373	695	2 064	1 881	184	-13 980	-12 610
May	A -10 823	-3 185	-13 401	7 638	11	-1 887	7 329	-	1 196	1 000	6 209	-1 987	8 195	1 429	6 638
Jun	A -7 241	-1 320	-0	5 531	-48	-2 908	6 590	-	113	1 736	5 487	914	4 573	44	3 795
Jul	A -4 674	-16 236	0	-11 172	11	757	-11 530	-	347	-745	-10 955	-36 822	25 868	-217	-10 427
Ago	A -1 583	1 840	-0	3 423	10	-1 219	5 385	-	24	-767	-2 710	-21 525	18 814	6 133	4 190
Sep	A 3 212	17 935	-0	13 958	-1 962	7 316	13 792	-	-55	-7 094	6 365	50 822	-44 457	7 594	21 052
Oct	A 3 230	-6 054	-0	-8 519	0	463	-6 796	-	-11	-2 174	-11 141	-4 558	-6 583	2 622	-6 345
Nov	A -2 542	15 251	4 400	17 793	7	5 206	14 493	-	-10	-1 897	5 624	5 410	215	12 169	19 690
Dic	A 2 176	59 888	-1 999	57 712	7	-450	12 169	-	44 140	1 854	8 767	42 970	-34 203	48 945	55 859
13 Ene	A -12 734	-7 920	-1 910	4 814	6	3 401	-958	-	247	2 123	4 377	2 952	1 425	437	2 690
Feb	A -10 837	7 744	-490	18 581	1 501	1 523	14 061	-	2 315	681	19 564	9 221	10 343	-983	17 900
Mar	A 6 462	9 094	100	2 632	7	-1 627	14 589	-	-29	-10 300	-1 355	21 003	-22 358	3 986	12 932

ESTADO. PASIVOS NETOS CONTRAÍDOS. POR INSTRUMENTOS  
(Suma móvil 12 meses)



ESTADO. PASIVOS NETOS CONTRAÍDOS. POR SECTORES DE CONTRAPARTIDA  
(Suma móvil de 12 meses)



FUENTE: BE.

a. Incluye otros créditos, valores no negociables, moneda y Caja General de Depósitos.

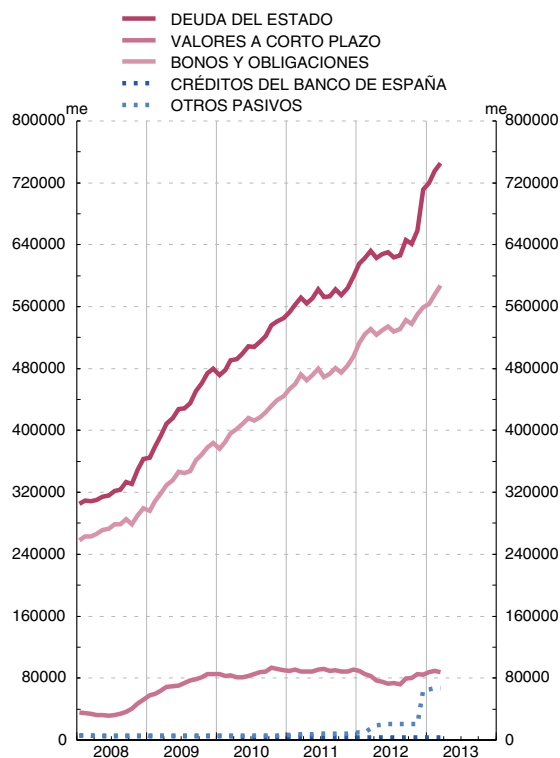
### 6.3. ESTADO. DEUDA SEGÚN EL PROTOCOLO DE DÉFICIT EXCESIVO. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

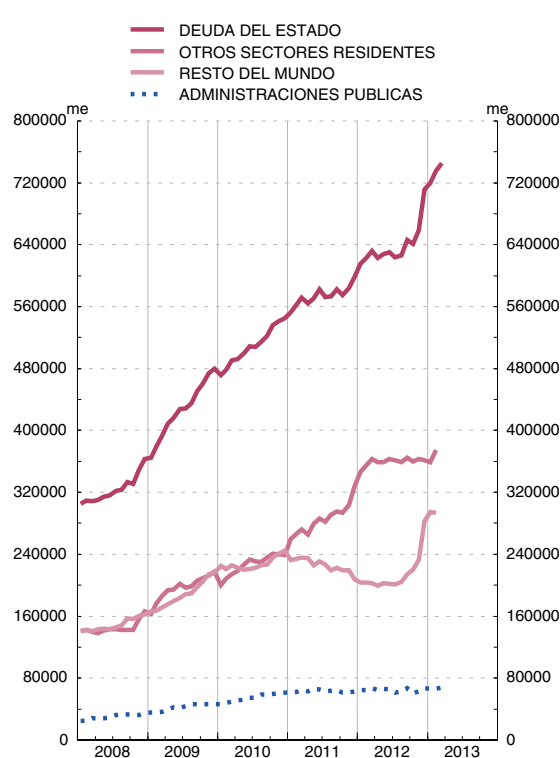
Millones de euros

	Deuda según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE)										Pro memoria:				
	Del cual:		Por instrumentos				Por sectores de contrapartida				Depósitos en el Banco de España	Otros depósitos: Subastas de liquidez del Tesoro (b)	Avales prestados (saldo vivo)		
	Total	En monedas distintas del euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Resto de deuda PDE (a)	En poder de sectores residentes			Resto del mundo			De los cuales:		
							Total	Administraciones Públicas	Otros sectores residentes				Concedidos a otras AAPP	A FEEF (c)	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
08	362 890	63	52 074	299 558	5 249	6 008	201 112	34 511	166 601	161 779	4 502	21 403	8 152	-	-
09	479 541	68	85 513	383 864	4 665	5 498	263 300	46 105	217 195	216 240	305	24 486	58 854	3 000	-
10	A 544 790	0	89 756	444 308	4 082	6 644	300 265	61 170	239 095	244 525	300	28 598	73 560	6 000	-
11	A 599 037	0	90 608	495 662	3 499	9 269	391 167	62 613	328 555	207 870	225	30 391	99 748	23 851	2 993
12 Mar	A 632 323	0	82 849	531 379	3 499	14 597	429 989	66 960	363 029	202 335	17 500	36 709	131 683	27 060	19 630
Abr	A 623 115	0	77 270	523 960	2 915	18 970	423 617	64 609	359 008	199 499	13 501	30 536	126 683	27 060	20 449
May	A 627 823	0	75 312	529 430	2 915	20 165	425 220	65 961	359 259	202 603	100	40 266	133 538	27 060	27 621
Jun	A 629 902	0	72 444	534 265	2 915	20 278	428 446	65 107	363 339	201 456	100	28 801	136 900	27 060	29 357
Jul	A 624 087	0	73 212	527 335	2 915	20 625	422 875	61 014	361 861	201 211	100	23 131	133 402	24 060	29 972
Ago	A 626 431	0	71 988	530 879	2 915	20 649	422 172	63 007	359 165	204 259	100	18 935	132 361	24 060	29 145
Sep	A 645 863	0	79 364	542 990	2 915	20 594	431 951	66 878	365 073	213 912	100	36 604	130 906	24 060	28 821
Oct	A 640 974	0	79 858	537 618	2 915	20 583	420 585	60 733	359 852	220 389	100	29 219	130 293	24 060	30 047
Nov	A 658 725	0	85 085	550 152	2 915	20 573	426 069	63 139	362 931	232 655	4 499	35 511	130 544	24 443	30 829
Dic	A 711 569	0	84 613	559 327	2 915	64 713	428 438	67 328	361 110	283 131	2 500	32 500	174 312	26 608	36 966
13 Ene	A 719 323	0	87 946	563 501	2 915	64 960	425 122	65 857	359 265	294 201	591	28 466	174 639	27 608	36 294
Feb	A 735 175	0	89 408	575 576	2 915	67 275	441 525	66 431	375 094	293 650	100	43 814	182 305	28 014	31 737
Mar	A 745 533	0	87 693	587 679	2 915	67 246	...	67 818	...	...	200	47 642	176 356	29 597	29 269

ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN  
Por instrumentos



ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN  
Por sectores de contrapartida



FUENTE: BE.

a. Incluye los préstamos del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), otros préstamos, valores no negociables y moneda en circulación.

b. Incluye las subastas de liquidez del Tesoro.

c. Facilidad Europea de Estabilización Financiera.

# 7.1. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN Y DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE

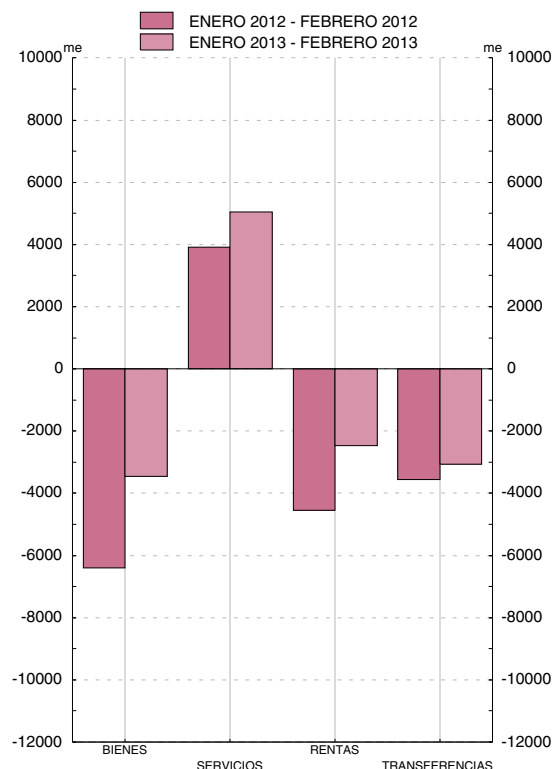
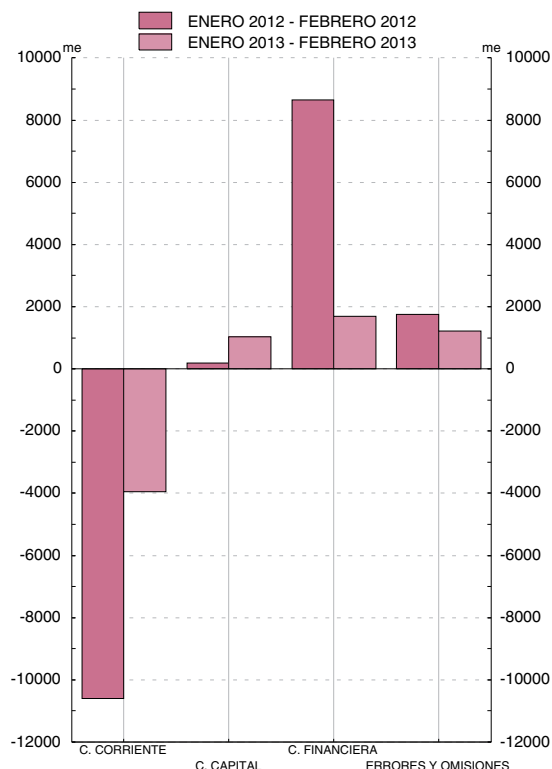
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros

		Cuenta corriente (a)																
Total (saldo)		Bienes			Servicios						Rentas			Transfe- ren- cias co- rrien- tes (saldo)	Cuenta de capital (saldo)	Cuenta corriente más cuenta de capital (saldo)	Cuenta finan- ciera (saldo)	Errores y omisio- nes
		Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos		Pagos		Saldo	Ingresos	Pagos						
						Del cual		Del cual										
						Total	Turismo y viajes	Total	Turismo y viajes									
1=2+5+ 10+13		2=3-4	3	4	5=6-8	6	7	8	9	10=11- 12	11	12	13	14	15=1+14	16	17=- (15+16)	
10		-46 963	-48 173	193 989	242 161	28 040	94 149	39 621	66 109	12 663	-19 933	46 373	66 306	-6 897	6 289	-40 674	43 329	-2 655
11	P	-39 787	-42 331	221 644	263 975	34 630	103 068	43 026	68 437	12 349	-25 712	43 209	68 921	-6 374	5 471	-34 316	28 681	5 635
12	P	-11 268	-25 800	231 010	256 809	37 112	107 222	43 521	70 110	11 911	-18 589	37 085	55 674	-3 991	6 589	-4 679	434	4 245
12 E-F	P	-10 590	-6 392	35 628	42 020	3 910	14 828	4 943	10 918	1 665	-4 556	5 398	9 954	-3 552	188	-10 402	8 645	1 758
13 E-F	P	-3 948	-3 458	38 176	41 633	5 053	15 380	4 924	10 327	1 626	-2 479	5 020	7 498	-3 065	1 042	-2 907	1 698	1 209
11 Nov	P	-3 721	-3 583	19 343	22 926	1 893	7 515	2 606	5 622	1 101	-2 385	3 426	5 811	354	867	-2 854	4 467	-1 613
Dic	P	-3 575	-3 986	18 142	22 128	1 671	7 936	2 156	6 265	972	-1 960	5 457	7 418	700	159	-3 415	-1 373	4 789
12 Ene	P	-4 715	-3 203	17 138	20 341	2 334	7 759	2 688	5 425	807	-2 839	2 931	5 770	-1 007	74	-4 641	2 606	2 035
Feb	P	-5 875	-3 189	18 490	21 679	1 576	7 069	2 255	5 492	857	-1 718	2 467	4 184	-2 545	114	-5 761	6 038	-277
Mar	P	-3 232	-2 665	20 801	23 467	1 889	7 500	2 700	5 611	808	-1 728	3 062	4 790	-727	487	-2 745	-727	3 472
Abr	P	-1 550	-2 941	17 577	20 519	2 589	7 880	2 746	5 292	838	-923	3 019	3 942	-275	314	-1 237	1 925	-688
May	P	-625	-1 424	19 893	21 318	2 900	8 288	3 568	5 388	679	-1 439	3 898	5 337	-662	700	75	1 706	-1 780
Jun	P	-981	-2 226	19 713	21 939	3 898	10 057	4 404	6 159	1 123	-2 340	3 472	5 811	-313	705	-275	118	158
Jul	P	829	-1 181	20 219	21 400	5 158	11 915	5 641	6 756	1 236	-2 736	2 787	5 523	-413	82	911	1 575	-2 486
Ago	P	850	-2 691	17 119	19 810	5 223	10 955	5 848	5 733	1 305	-838	2 363	3 201	-844	639	1 488	83	-1 571
Sep	P	-402	-2 642	18 915	21 557	4 124	9 977	4 851	5 853	1 209	-878	3 002	3 880	-1 006	796	394	-4 158	3 764
Oct	P	277	-1 274	21 748	23 022	3 618	9 671	4 097	6 053	1 104	-1 574	2 331	3 905	-494	1 024	1 301	-1 524	223
Nov	P	953	-1 057	20 639	21 696	1 922	7 777	2 581	5 855	1 058	-1 847	2 215	4 062	1 935	901	1 854	601	-2 456
Dic	P	3 203	-1 306	18 756	20 062	1 881	8 374	2 142	6 494	886	268	5 538	5 270	2 360	753	3 956	-7 809	3 853
13 Ene	P	-2 645	-2 857	18 871	21 728	2 746	8 095	2 648	5 349	774	-1 665	2 335	4 000	-869	298	-2 346	2 306	40
Feb	P	-1 303	-601	19 304	19 905	2 307	7 286	2 276	4 978	852	-814	2 685	3 498	-2 196	743	-560	-608	1 168

## RESUMEN

## DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE



FUENTE: BE. Cifras elaboradas según el Manual de Balanza de Pagos del FMI (5.ª edición, 1993).

a. Un signo positivo para los saldos de la cuenta corriente y de capital significa superávit (ingresos mayores que pagos) y, por tanto, un préstamo neto al exterior (aumento de la posición acreedora o disminución de la posición deudora).

b. Un signo positivo para el saldo de la cuenta financiera (variación de pasivos mayor que la variación de activos) significa una entrada neta de financiación, es decir, un préstamo neto del resto del mundo (aumento de la posición deudora o disminución de la posición acreedora).

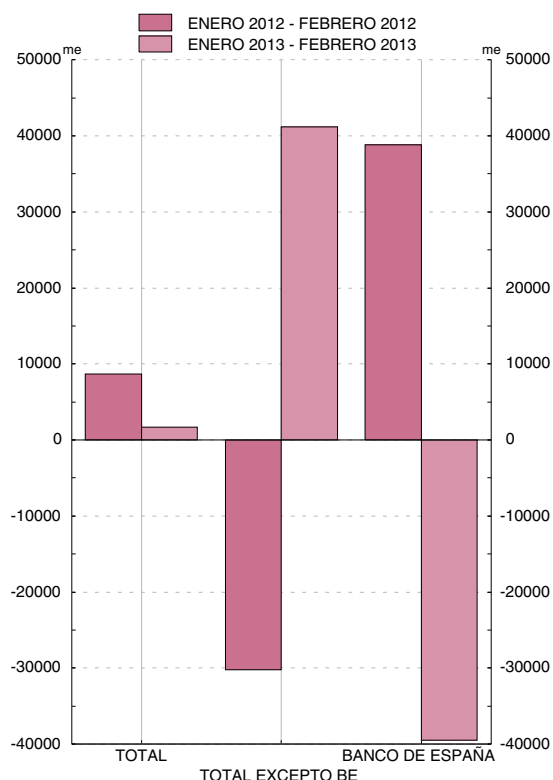
## 7.2. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE LA CUENTA FINANCIERA (a)

■ Serie representada gráficamente.

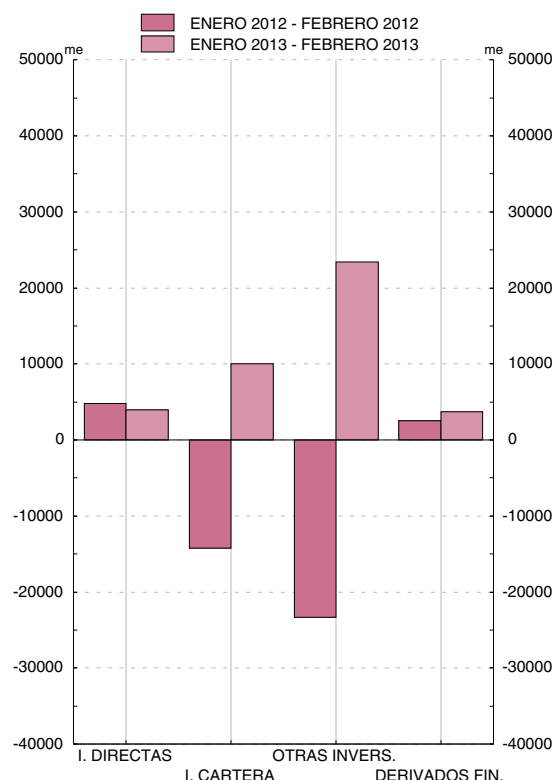
Millones de euros

	Cuenta finan- ciera	(VNP- VNA)	Total, excepto Banco de España											Banco de España				
			Total	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones (d)			Deri- vados finan- cieros netos (VNP- VNA)	Total	Reser- vas	Activos netos frente al Euro- sistema (e)	Otros acti- vos netos (VNP- VNA)	
				Saldo (VNP- VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP) (b)	Saldo (VNP- VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP) (c)	Saldo (VNP- VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP)						
1= 2+13	2=3+6+ 9+12	3=5-4	4	5	6=8-7	7	8	9=11-10	10	11	12	13=14+ 15+16	14	15	16			
10		43 329	27 633	1 532	28 574	30 106	28 727	-64 694	-35 967	-11 232	17 627	6 395	8 605	15 696	-814	9 788	6 722	
11	P	28 681	-80 459	-7 022	26 313	19 290	-27 547	-42 419	-69 966	-43 923	35 660	-8 264	-1 967	109 141	-10 022	124 056	-4 893	
12	P	434	-173 081	25 387	-3 790	21 598	-53 631	3 932	-49 699	-153 277	45 574	-107 703	8 439	173 515	-2 211	162 366	13 361	
12 E-F	P	8 645	-30 194	4 841	-1 551	3 290	-14 253	2 123	-12 131	-23 335	6 129	-17 206	2 553	38 839	-182	36 447	2 574	
13 E-F	P	1 698	41 193	3 976	-35	3 941	10 058	-820	9 238	23 407	6 258	29 664	3 753	-39 496	-942	-40 216	1 663	
11 Nov	P	4 467	-18 009	907	1 826	2 733	3 667	-8 444	-4 777	-23 279	4 719	-18 560	696	22 476	-3 688	28 690	-2 527	
Dic	P	-1 373	-35 339	113	4 690	4 803	-13 333	-5 556	-18 889	-20 942	-697	-21 639	-1 177	33 966	-3 160	37 801	-675	
12 Ene	P	2 606	-6 927	2 912	-1 609	1 303	-7 273	-44	-7 318	-2 410	-2 695	-5 105	-155	9 533	-71	8 808	797	
Feb	P	6 038	-23 267	1 930	58	1 987	-6 980	2 167	-4 813	-20 925	8 824	-12 101	2 708	29 305	-111	27 639	1 777	
Mar	P	-727	-67 460	1 981	-81	1 899	-25 598	678	-24 920	-44 073	20 773	-23 300	230	66 734	-30	64 608	2 156	
Abr	P	1 925	-27 065	1 841	1 372	3 213	-21 987	-4 232	-26 220	-5 834	3 272	-2 562	-1 083	28 990	-152	26 807	2 334	
May	P	1 706	-40 345	-1 420	1 628	207	-10 017	-2 624	-12 640	-29 193	17 260	-11 932	285	42 051	-243	42 265	29	
Jun	P	118	-60 059	-2 975	2 550	-425	-14 639	-2 122	-16 761	-42 846	17 123	-25 723	400	60 177	-3 502	63 314	364	
Jul	P	1 575	-17 304	-681	75	-606	-6 013	-6 663	-12 675	-14 232	-9 271	-23 503	3 621	18 879	2 025	14 853	2 001	
Ago	P	83	-11 681	-425	2 265	1 840	-215	545	329	-11 569	-7 935	-19 504	528	11 764	-122	11 155	731	
Sep	P	-4 158	29 752	4 085	-3 838	246	10 387	-1 287	9 099	14 706	-7 939	6 767	575	-33 911	-14	-34 287	390	
Oct	P	-1 524	16 476	3 708	1 811	5 520	18 817	-7 770	11 047	-6 788	2 272	-4 515	739	-18 000	2	-19 704	1 702	
Nov	P	601	15 214	6 757	-4 626	2 131	33 011	-13 063	19 948	-25 615	2 357	-23 257	1 061	-14 612	-13	-14 388	-211	
Dic	P	-7 809	19 586	7 676	-3 394	4 282	-23 123	38 348	15 225	35 501	1 533	37 034	-469	-27 395	18	-28 704	1 291	
13 Ene	P	2 306	30 374	2 374	188	2 563	11 262	-926	10 337	14 417	1 510	15 928	2 319	-28 068	-934	-27 930	796	
Feb	P	-608	10 820	1 601	-223	1 378	-1 205	105	-1 099	8 989	4 747	13 737	1 434	-11 428	-8	-12 286	866	

CUENTA FINANCIERA (VNP-VNA)



CUENTA FINANCIERA, EXCEPTO BANCO DE ESPAÑA. DETALLE (VNP-VNA)



FUENTE: BE. Cifras elaboradas según el Manual de Balanza de Pagos del FMI (5.ª edición, 1993).

a. Tanto la variación de activos (VNA) como la variación de pasivos (VNP) han de entenderse 'netas' de sus correspondientes amortizaciones. Un signo positivo (negativo) en las columnas señalizadas como VNA supone una salida (entrada) de financiación exterior. Un signo positivo (negativo) en las columnas señalizadas como VNP supone una entrada (salida) de financiación exterior. b. No recoge las inversiones directas en acciones cotizadas e incluye inversiones de cartera en acciones no cotizadas. c. Incluye inversiones directas en acciones cotizadas, pero no recoge las inversiones de cartera en acciones no cotizadas. d. Principalmente, préstamos, depósitos y operaciones temporales. e. Un signo positivo (negativo) supone una disminución (aumento) de las reservas y/o de los activos del BE frente al Eurosistema.



### 7.3. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. EXPORTACIONES Y EXPEDICIONES

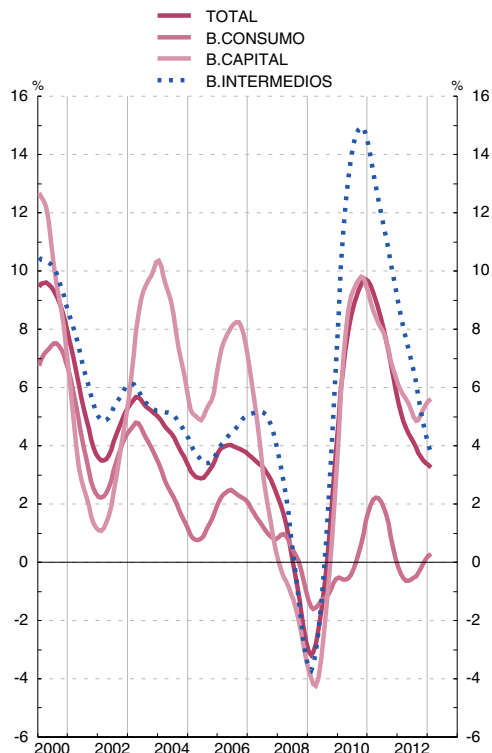
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipos de productos (series deflactadas) (a)					Por áreas geográficas (series nominales)								
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			UE 27		OCDE		OPEP	Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados	
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Zona del Euro	Del cual:						
											Total	Estados Unidos					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
05		155 005	5,5	0,8	-0,8	5,5	1,4	-8,7	2,2	2,6	2,3	4,3	10,2	9,1	11,8	31,4	14,5
06		170 439	10,0	5,2	2,9	12,7	5,6	-3,7	6,2	8,1	7,8	8,4	17,7	6,0	34,5	12,8	16,5
07		185 023	8,6	5,8	3,0	4,4	8,1	6,6	8,1	8,0	8,4	7,1	-1,1	22,3	-12,5	23,5	-0,8
08		189 228	2,3	0,7	2,4	-5,6	0,6	19,0	-0,6	-0,1	-0,5	-0,4	1,4	30,1	1,0	1,2	4,2
09		159 890	-15,5	-9,4	-3,4	-14,1	-12,8	-19,9	-12,2	-15,5	-13,2	-15,1	-24,4	-11,4	-17,9	-7,7	8,5
10		186 780	16,8	15,0	-3,4	22,4	28,6	15,4	29,6	14,3	13,6	15,2	15,5	9,6	35,7	34,1	27,0
11		215 230	15,2	10,0	6,8	17,9	10,7	12,1	11,4	12,7	9,5	13,6	20,0	26,2	18,8	27,2	1,3
12	P	222 644	3,9	1,8	-2,7	-6,4	5,5	12,1	-0,7	-1,1	-2,4	0,8	15,7	27,3	18,9	11,4	28,9
12 Ene	P	16 579	3,9	1,9	-5,2	-4,5	7,2	29,8	5,9	0,8	-1,3	-0,5	6,4	42,5	16,2	14,6	37,3
Feb	P	17 978	4,9	-0,2	0,1	-26,4	4,4	41,6	2,2	1,9	-1,3	3,2	-3,7	16,3	-18,8	-1,0	36,6
Mar	P	19 889	1,2	-2,3	-10,7	-15,1	5,5	49,5	3,2	-0,2	-0,6	-1,4	-3,9	24,4	7,4	17,9	56,6
Abr	P	17 198	-0,8	-0,5	-5,9	-9,0	4,0	-3,4	4,5	-4,6	-2,8	-3,1	-8,1	7,6	25,9	22,5	29,7
May	P	19 462	6,2	4,0	-3,8	1,6	8,6	7,5	8,7	2,1	0,3	1,8	4,5	57,1	29,3	5,6	33,8
Jun	P	18 869	5,1	4,5	-3,2	3,1	9,4	12,6	9,2	-1,1	-3,6	-0,4	11,5	45,0	41,1	5,3	12,5
Jul	P	19 600	5,2	5,3	5,2	-10,7	8,0	25,5	6,8	-2,2	0,7	2,5	30,6	23,0	21,3	32,5	3,4
Ago	P	16 587	7,4	5,2	-2,5	-13,4	11,2	3,2	11,8	-1,5	-0,2	4,7	26,7	23,3	26,1	6,7	-0,2
Sep	P	17 866	0,5	-2,8	-13,8	-20,9	6,1	16,1	5,4	-4,0	-5,7	-2,4	24,9	33,8	12,4	-14,2	15,0
Oct	P	21 078	8,7	8,6	7,1	12,7	8,8	-30,6	14,2	-3,3	-6,3	2,8	59,4	54,2	41,7	24,2	35,7
Nov	P	19 750	-0,6	-2,7	-2,5	3,4	-3,6	-44,5	1,5	-5,5	-10,1	-3,0	26,8	13,3	7,1	2,0	16,8
Dic	P	17 789	4,6	0,2	5,2	4,7	-3,2	37,3	-5,7	3,8	1,2	5,6	12,3	-13,3	14,8	18,8	68,6
13 Ene	P	17 882	7,9	5,3	5,3	17,6	3,7	-1,0	4,0	3,7	1,9	3,4	6,2	83,2	20,0	15,2	1,5
Feb	P	18 414	2,4	4,9	0,3	16,0	6,1	-31,4	9,1	-0,6	-1,7	-1,8	-9,1	37,0	22,9	25,8	11,3

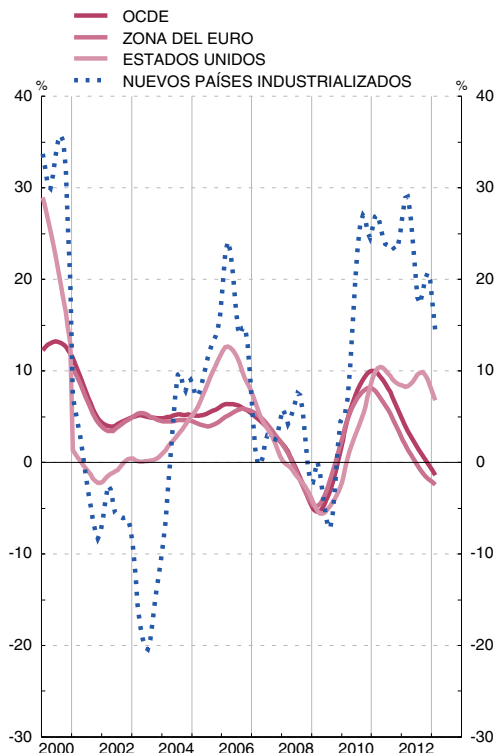
#### POR TIPOS DE PRODUCTOS

Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO SEATS)



#### POR ÁREAS GEOGRÁFICAS

Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: ME, MHP y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 4 y 5.

Las series mensuales corresponden a datos provisionales, en tanto que las series anuales son los datos definitivos de comercio exterior.

a. Series deflactadas con el índice de valor unitario correspondiente.

#### 7.4. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. IMPORTACIONES E INTRODUCCIONES

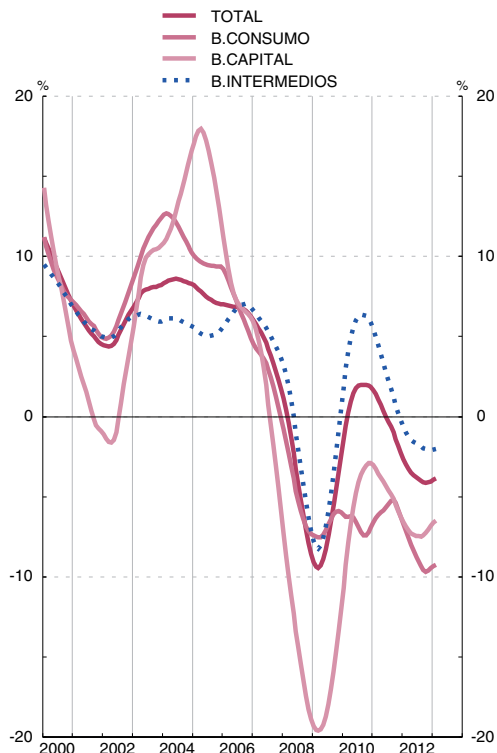
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y tasas de variación interanual

		Total			Por tipos de productos (series deflactadas) (a)						Por áreas geográficas (series nominales)								
		Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			UE 27		OCDE		OPEP	Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados		
							Total	Energéticos	No energéticos	Total	Zona del Euro	Del cual:							
												Total	Estados Unidos						
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
05		232 954	11,8	6,4	8,4	17,6	3,3	11,1	1,1	5,6	5,3	6,2	-0,1	40,8	29,3	37,3	11,2		
06		262 687	12,8	8,5	7,3	2,5	10,2	6,1	11,5	8,4	8,0	8,8	14,7	25,3	24,1	22,7	28,6		
07		285 038	8,5	7,6	5,8	10,8	7,8	4,0	8,9	10,5	11,0	9,7	16,4	-6,3	-6,8	28,7	-3,7		
08		283 388	-0,6	-4,5	-6,4	-14,3	-1,9	5,8	-3,9	-8,2	-8,8	-7,3	12,9	37,4	16,6	10,8	-16,1		
09		206 116	-27,3	-17,5	-12,1	-31,4	-17,5	-9,9	-20,0	-23,8	-25,6	-24,6	-25,1	-38,6	-31,1	-29,5	-31,6		
10		240 056	16,5	11,3	-4,1	9,0	19,0	3,3	24,5	9,8	7,5	10,5	14,2	36,0	44,8	30,8	7,1		
11		263 141	9,6	1,1	-3,0	-4,6	3,2	1,8	3,6	5,9	6,7	6,6	12,6	20,1	21,0	-1,1	-2,8		
12	P	253 401	-2,8	-7,1	-11,1	-10,7	-5,5	1,3	-7,1	-7,3	-7,9	-5,8	-7,1	15,8	13,6	-5,2	-11,4		
12 Ene	P	20 234	-3,1	-8,2	-2,2	-11,3	-9,7	-14,9	-8,0	-4,9	-4,4	-5,9	-18,9	21,3	30,4	-0,2	-3,5		
Feb	P	21 737	6,6	-1,1	-3,8	-6,4	0,1	12,4	-3,2	1,5	-0,7	5,0	3,4	15,3	66,6	0,5	-22,2		
Mar	P	23 134	-4,6	-12,0	-10,9	-15,7	-12,1	6,1	-16,4	-13,4	-13,9	-12,5	-11,5	23,5	68,0	-17,6	-29,2		
Abr	P	20 554	-3,5	-7,2	-12,9	-10,5	-5,2	3,3	-7,5	-9,4	-10,5	-5,8	-1,2	12,8	-20,0	-0,7	-5,6		
May	P	21 388	-1,6	-8,0	-9,8	-18,6	-6,5	1,6	-8,4	-5,9	-7,3	-1,6	15,8	-0,7	32,9	-6,8	-3,2		
Jun	P	21 569	-1,4	-5,8	-11,2	-5,6	-4,2	0,9	-5,6	-1,7	-0,4	-1,4	-6,4	39,2	19,7	-6,7	-14,7		
Jul	P	21 293	5,0	4,0	-0,8	-4,3	6,2	8,5	5,5	2,2	0,8	3,1	-5,2	7,5	17,1	6,6	-4,7		
Ago	P	19 732	-3,1	-8,4	-16,0	-17,9	-4,6	9,3	-9,2	-9,7	-10,6	-9,0	-29,0	32,1	16,7	-13,7	-24,3		
Sep	P	20 951	-7,4	-12,2	-18,8	-22,9	-8,8	-4,9	-10,1	-9,5	-9,9	-9,3	-9,6	7,7	-2,6	-12,3	0,2		
Oct	P	22 570	-2,0	-6,3	-26,0	1,4	2,3	11,1	-0,1	-13,3	-15,5	-9,7	-2,1	39,3	-9,9	-0,9	9,4		
Nov	P	21 157	-6,1	-4,9	-7,2	-12,4	-3,1	-2,6	-3,3	-9,0	-8,6	-7,7	-23,2	-0,3	-9,8	-7,2	-13,8		
Dic	P	19 083	-11,5	-13,6	-4,8	-2,1	-17,5	-14,1	-18,7	-13,4	-13,3	-13,7	2,7	-8,9	-44,2	-3,2	-25,7		
13 Ene	P	21 380	5,7	6,7	-4,9	0,4	10,9	18,2	8,6	-0,6	1,4	2,8	29,4	0,5	-3,7	-5,3	-4,2		
Feb	P	19 598	-9,8	-6,3	-10,6	0,7	-5,6	-13,0	-3,2	-9,7	-8,8	-10,1	-16,8	-6,3	-38,8	-7,9	-16,4		

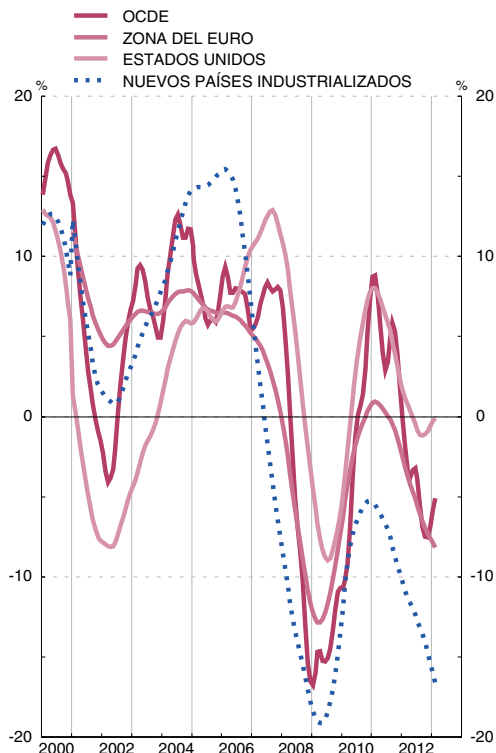
##### POR TIPOS DE PRODUCTOS

Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO SEATS)



##### POR ÁREAS GEOGRÁFICAS

Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: ME, MHP y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 2 y 3.

Las series mensuales corresponden a datos provisionales, en tanto que las series anuales son los datos definitivos de comercio exterior.

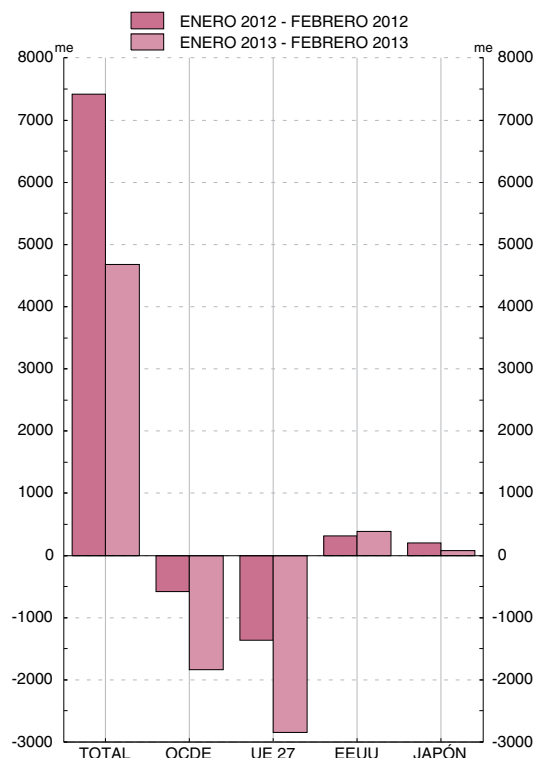
a. Series deflactadas con el índice de valor unitario correspondiente.

# 7.5. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DEL SALDO COMERCIAL

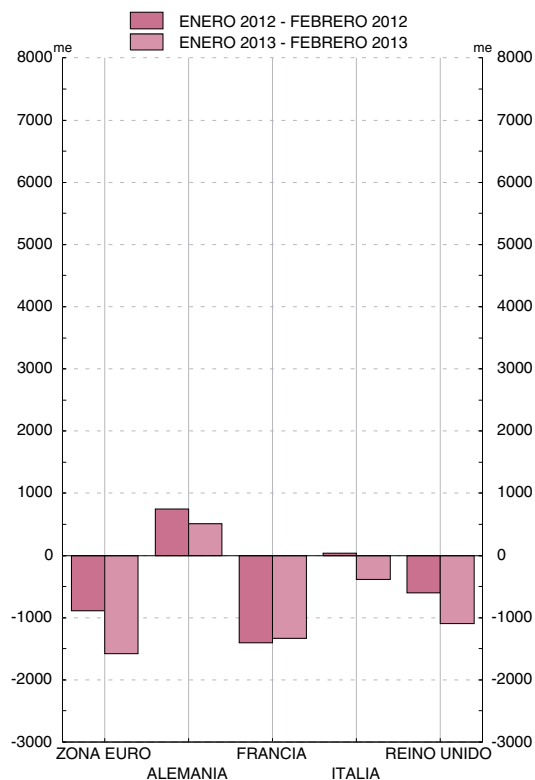
Millones de euros

	Total mundial	Unión Europea (UE 27)								OCDE				Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados
		Total	Zona del Euro					Resto de la UE 27		Del cual:			OPEP			
			Del cual:				Del cual:		Total	EEUU	Japón					
			Total	Alemania	Francia	Italia	Total	Reino Unido								
1	2=3+7	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
06		-92 249	-33 547	-32 156	-18 689	-1 625	-7 184	-1 391	294	-45 995	-1 062	-4 652	-17 031	-3 316	-12 647	-4 564
07		-100 015	-40 176	-38 109	-23 752	-214	-8 375	-2 067	133	-54 211	-2 555	-4 779	-14 682	-3 477	-16 366	-4 347
08		-94 160	-26 262	-26 207	-19 612	3 019	-6 608	-55	356	-39 729	-3 739	-3 663	-20 561	-4 971	-18 340	-3 296
09		-46 227	-9 068	-6 767	-9 980	6 787	-1 847	-2 301	187	-15 709	-2 742	-1 958	-10 701	-2 641	-12 471	-1 532
10		-53 276	-4 960	-2 211	-8 598	7 904	-477	-2 749	597	-11 261	-3 058	-2 054	-16 216	-4 267	-16 253	-1 252
11		-47 910	3 405	1 029	-8 984	8 590	219	2 376	2 955	-1 751	-2 956	-1 389	-19 066	-5 312	-15 317	-1 116
12	P	-30 757	12 571	7 723	-3 821	9 472	914	4 848	3 828	10 636	-754	-855	-21 068	-5 185	-13 866	111
12 Ene	P	-3 655	900	586	-340	706	-15	315	276	620	-85	-134	-2 209	-589	-1 398	-61
12 Feb	P	-3 759	468	302	-403	702	-26	165	327	-39	-229	-67	-1 860	-555	-1 218	25
12 Mar	P	-3 245	1 451	996	-423	1 003	94	455	330	1 277	-151	-105	-1 836	-1 139	-875	53
12 Abr	P	-3 356	777	544	-324	830	39	233	257	142	-190	-75	-1 651	-401	-1 008	-43
12 May	P	-1 926	1 289	907	-336	1 043	64	382	157	712	-190	-116	-1 028	-470	-1 129	-38
12 Jun	P	-2 700	655	186	-276	687	50	469	332	521	33	-37	-2 106	-325	-1 155	-8
12 Jul	P	-1 693	1 524	1 163	-240	888	82	361	337	1 458	17	-2	-1 705	-405	-1 243	-31
12 Ago	P	-3 145	558	358	-296	466	210	200	176	1 245	179	-37	-2 158	-397	-1 323	-3
12 Sep	P	-3 085	486	239	-492	695	80	247	253	512	-39	-62	-1 780	-374	-1 291	12
12 Oct	P	-1 492	1 223	603	-290	754	63	621	425	1 492	67	-21	-1 762	-164	-1 186	32
12 Nov	P	-1 407	1 967	1 286	-123	985	244	681	410	1 593	-82	-149	-1 560	-379	-1 057	28
12 Dic	P	-1 294	1 273	553	-277	712	31	720	547	1 103	-83	-51	-1 413	15	-983	144
13 Ene	P	-3 499	1 368	639	-274	674	108	729	490	715	-252	-69	-1 685	-432	-1 268	-46
13 Feb	P	-1 184	1 480	938	-233	658	278	543	607	1 125	-139	-10	-1 401	55	-1 030	92

## DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO



## DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO



FUENTE: MHAP.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 3 y 5.

Las series mensuales corresponden a datos provisionales, en tanto que las series anuales son los datos definitivos de comercio exterior.

## 7.6. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN

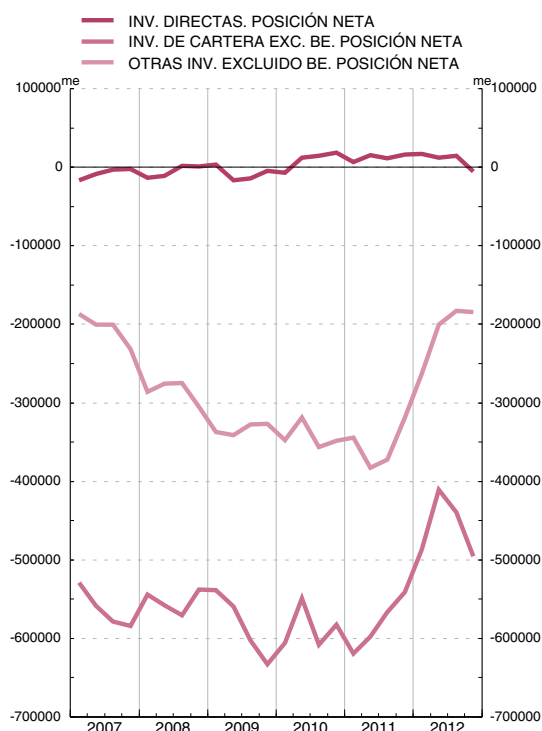
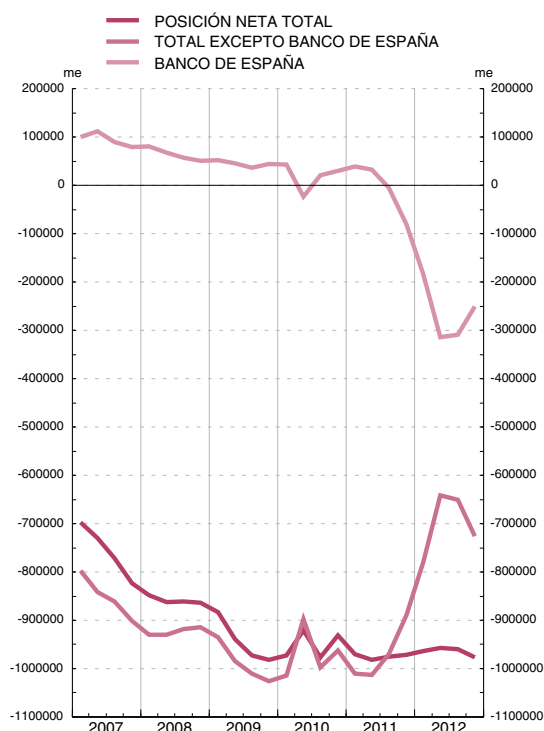
■ Serie representada gráficamente.

Saldos a fin de periodo en mm de euros

	Posición de inversión internacional neta (activos-pasivos)	Total excepto Banco de España											Banco de España				
		Posición neta excepto Banco de España (activos-pasivos)	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones			Derivados financieros	Posición neta Banco de España (activos-pasivos)	Reservas	Activos netos frente al Euro-sistema	Otros activos netos (activos-pasivos) (a)	
			Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)	Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)	Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)	Posición neta (activos - pasivos)					
1= 2+13	2= 3+6+9+12	3=4-5	4	5	6=7-8	7	8	9=10-11	10	11	12	13= 14 a 16	14	15	16		
04	-436,4	-504,5	-91,9	207,2	299,1	-203,2	359,3	562,5	-209,4	222,2	431,6	...	68,1	14,5	31,9	21,7	
05	-505,5	-577,2	-67,1	258,9	326,0	-273,6	454,7	728,4	-236,5	268,2	504,7	...	71,7	14,6	17,1	40,1	
06	-648,2	-743,9	-19,3	331,1	350,4	-508,9	455,7	964,6	-206,1	324,9	530,9	-9,6	95,7	14,7	29,4	51,6	
07	-822,8	-901,7	-2,6	395,4	398,0	-648,5	438,4	1 086,9	-231,8	379,5	611,3	-18,8	78,9	12,9	1,1	64,9	
08	-863,1	-914,0	1,3	424,4	423,2	-603,7	354,2	958,0	-305,1	386,6	691,8	-6,4	50,9	14,5	-30,6	67,0	
09 IV	-982,2	-1 026,3	-4,5	434,4	438,9	-693,7	374,3	1 068,1	-327,1	369,6	696,8	-1,0	44,1	19,6	-36,4	60,9	
10 I	-972,1	-1 014,4	-6,7	442,1	448,8	-665,8	380,0	1 045,8	-347,7	359,8	707,5	5,7	42,4	20,9	-38,5	60,0	
II	-920,1	-896,8	11,8	461,8	450,1	-601,6	352,3	953,9	-318,8	368,7	687,5	12,0	-23,4	24,4	-100,8	53,1	
III	-977,1	-997,2	14,4	469,8	455,4	-659,4	333,7	993,1	-356,4	352,1	708,5	4,3	20,2	22,6	-54,3	51,9	
IV	-931,5	-961,8	18,6	488,9	470,2	-634,5	311,7	946,2	-348,6	370,5	719,1	2,7	30,3	23,9	-46,1	52,5	
11 I	-970,4	-1 009,9	6,9	485,1	478,3	-670,6	301,7	972,3	-344,6	377,0	721,6	-1,5	39,5	23,2	-35,2	51,5	
II	-981,2	-1 013,4	15,5	486,0	470,5	-646,3	293,3	939,6	-382,3	379,8	762,2	-0,3	32,2	23,5	-40,6	49,3	
III	-975,8	-970,6	11,5	480,2	468,7	-617,5	274,8	892,2	-372,2	385,2	757,4	7,6	-5,2	27,6	-83,8	51,1	
IV	-971,0	-890,1	15,7	496,5	480,8	-593,1	258,0	851,1	-318,7	395,1	713,7	5,9	-81,0	36,4	-170,2	52,8	
12 I	-963,6	-778,8	17,1	495,6	478,5	-536,4	270,1	806,5	-262,5	412,4	674,9	2,9	-184,8	36,0	-271,2	50,5	
II	-956,6	-641,7	12,1	494,6	482,6	-457,6	254,5	712,1	-200,8	440,9	641,7	4,6	-314,9	41,4	-403,6	47,3	
III	-959,4	-650,1	14,5	483,9	469,4	-484,3	253,7	738,1	-183,1	417,7	600,8	2,8	-309,3	40,2	-395,4	45,9	
IV	-976,4	-726,1	-5,6	475,4	480,9	-538,4	276,3	814,7	-184,3	420,9	605,2	2,1	-250,3	38,3	-332,6	43,9	

### POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

### COMPONENTES DE LA POSICIÓN



FUENTE: BE.

Nota: A partir de diciembre de 2002, los datos de inversión de cartera se calculan con un nuevo sistema de información (véase la Circular del Banco de España n.2/2001 y la nota de novedades de los indicadores económicos). En la rúbrica 'Acciones y participaciones en fondos de inversión' de los otros sectores residentes, la incorporación de los nuevos datos supone una ruptura muy significativa de la serie histórica, tanto en activos financieros como en pasivos, por lo que se ha realizado una revisión desde 1992. Si bien el cambio metodológico que introduce el nuevo sistema afecta también, en alguna medida, al resto de las rúbricas, su efecto no justifica una revisión completa de las series.

a. Véase la nota b al cuadro 17.21 del Boletín Estadístico.

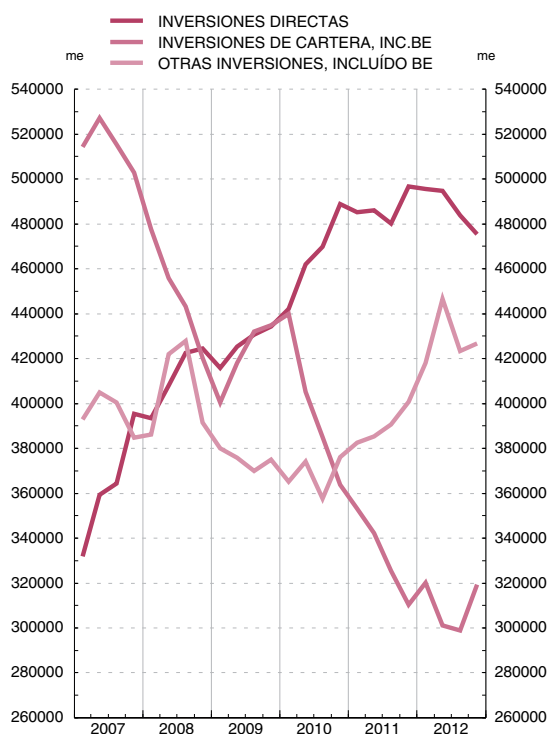
## 7.7. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE INVERSIONES

■ Serie representada gráficamente.

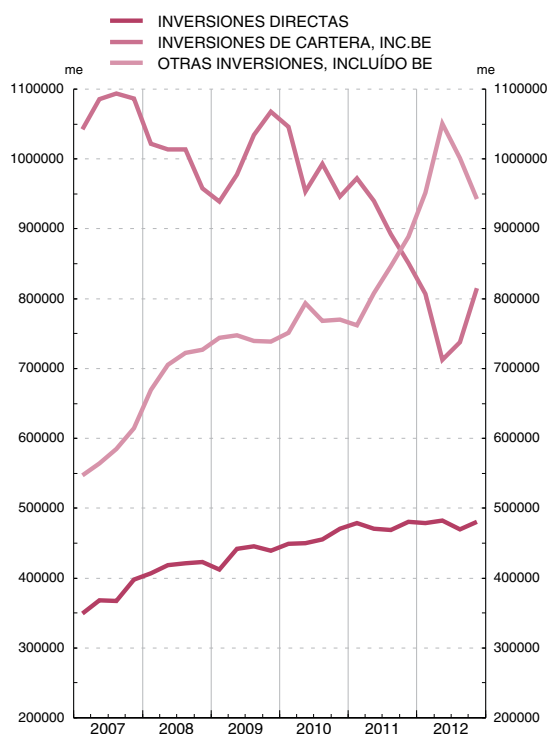
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	Inversiones directas				Inversiones de cartera, incluido Banco de España				Otras inversiones, incluido Banco de España		Derivados financieros incluido BE	
	De España en el exterior		Del exterior en España		De España en el exterior		Del exterior en España		De España en el exterior	Del exterior en España (a)	De España en el exterior	Del exterior en España
	Acciones y otras participaciones de capital	Financiación entre empresas relacionadas	Acciones y otras participaciones de capital	Financiación entre empresas relacionadas	Acciones y participaciones en fondos de inversión	Otros valores negociables	Acciones y participaciones en fondos de inversión	Otros valores negociables				
	1	2	3	4	5	6	7	8				
<b>04</b>	189 622	17 627	231 649	67 501	78 053	302 067	183 210	379 279	254 992	431 651	-	-
<b>05</b>	236 769	22 133	250 641	75 322	104 156	388 472	197 347	531 035	287 551	504 831	-	-
<b>06</b>	307 902	23 206	271 313	79 125	133 193	373 001	245 683	718 897	355 621	531 211	32 973	42 569
<b>07</b>	368 306	27 086	307 278	90 696	132 954	369 758	282 331	804 609	384 714	614 829	44 642	63 487
<b>08</b>	393 430	31 011	320 664	102 489	63 146	357 229	170 143	787 812	391 414	726 987	108 278	114 027
<b>09 IV</b>	404 194	30 207	327 215	111 662	78 591	356 340	222 619	845 431	375 092	738 182	77 449	78 498
<b>10 I</b>	410 875	31 226	329 493	119 320	89 281	350 497	198 532	847 236	365 256	751 132	93 867	88 286
<b>II</b>	428 418	33 426	330 793	119 297	87 320	317 817	169 352	784 544	374 110	793 388	118 304	106 522
<b>III</b>	432 284	37 505	334 434	120 998	88 730	296 430	194 022	799 121	357 527	767 997	121 434	117 049
<b>IV</b>	449 955	38 920	346 360	123 885	92 462	271 400	181 031	765 193	376 095	770 399	95 116	92 459
<b>11 I</b>	446 733	38 408	357 075	121 209	92 910	260 100	204 657	767 645	382 550	762 262	80 724	82 170
<b>II</b>	447 799	38 187	355 476	114 975	91 957	250 153	194 147	745 420	385 410	807 889	83 747	84 040
<b>III</b>	435 396	44 762	356 896	111 796	78 339	247 132	159 177	733 055	390 756	846 421	134 796	127 191
<b>IV</b>	446 789	49 752	363 956	116 836	77 815	232 593	163 769	687 314	400 801	889 100	140 225	134 415
<b>12 I</b>	447 175	48 450	363 004	115 491	83 849	236 158	159 328	647 189	418 171	951 425	133 237	130 209
<b>II</b>	441 568	53 068	369 916	112 636	82 309	218 868	146 156	565 967	446 604	1 050 358	153 277	148 677
<b>III</b>	432 899	50 965	360 205	109 162	86 470	212 519	165 603	572 474	423 442	1 001 242	157 193	154 374
<b>IV</b>	424 133	51 243	373 387	107 543	89 494	229 684	180 221	634 493	426 779	942 698	148 618	146 396

### INVERSIONES DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR



### INVERSIONES DEL EXTERIOR EN ESPAÑA



FUENTE: BE.

Nota: Véase nota del indicador 7.6.

a. Véase la nota b al cuadro 17.21 del Boletín Estadístico.

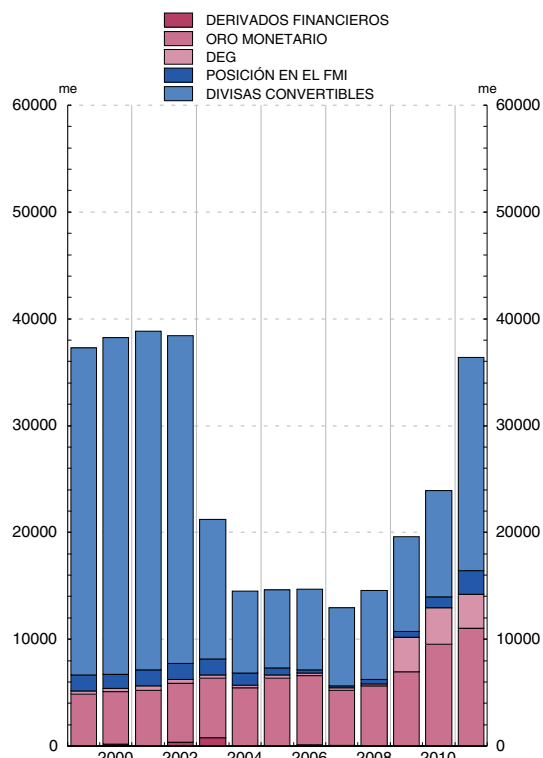
## 7.8. ACTIVOS DE RESERVA DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

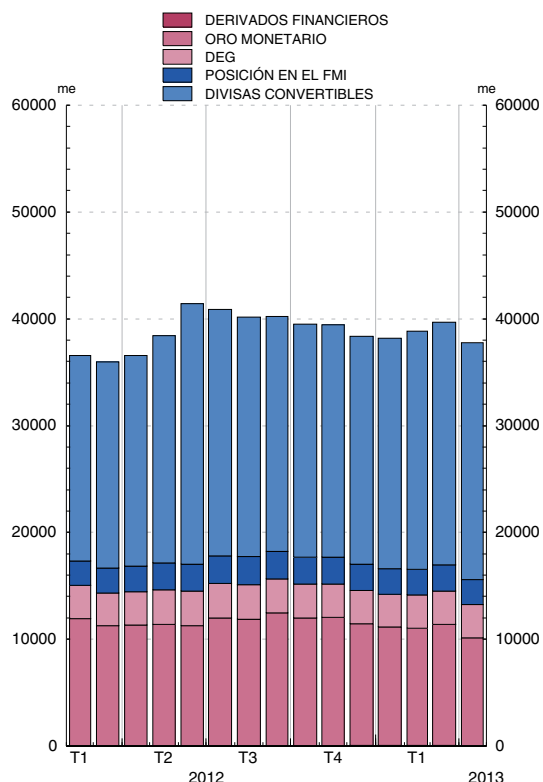
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	Activos de reserva						Pro memoria: oro
	Total	Divisas convertibles	Posición de reserva en el FMI	DEG	Oro monetario	Derivados financieros	Millones de onzas troy
	1	2	3	4	5	6	7
<b>07</b>	12 946	7 285	218	252	5 145	46	9,1
<b>08</b>	14 546	8 292	467	160	5 627	-	9,1
<b>09</b>	19 578	8 876	541	3 222	6 938	-	9,1
<b>10</b>	23 905	9 958	995	3 396	9 555	-	9,1
<b>11</b>	36 402	19 972	2 251	3 163	11 017	-	9,1
<b>11 Nov</b>	33 157	16 393	1 952	3 072	11 740	-	9,1
<b>11 Dic</b>	36 402	19 972	2 251	3 163	11 017	-	9,1
<b>12 Ene</b>	37 017	19 620	2 233	3 139	12 025	-	9,1
<b>12 Feb</b>	36 582	19 242	2 305	3 087	11 949	-	9,1
<b>12 Mar</b>	35 977	19 312	2 312	3 095	11 258	-	9,1
<b>12 Abr</b>	36 540	19 708	2 402	3 130	11 300	-	9,1
<b>12 May</b>	38 440	21 308	2 492	3 248	11 392	-	9,1
<b>12 Jun</b>	41 430	24 409	2 508	3 226	11 287	-	9,1
<b>12 Jul</b>	40 879	23 071	2 560	3 287	11 961	-	9,1
<b>12 Ago</b>	40 184	22 459	2 619	3 232	11 875	-	9,1
<b>12 Sep</b>	40 193	21 948	2 583	3 195	12 471	-3	9,1
<b>12 Oct</b>	39 492	21 820	2 491	3 175	12 002	4	9,1
<b>12 Nov</b>	39 463	21 791	2 479	3 166	12 011	16	9,1
<b>12 Dic</b>	38 347	21 349	2 412	3 132	11 418	35	9,1
<b>13 Ene</b>	38 177	21 548	2 411	3 057	11 109	51	9,1
<b>13 Feb</b>	38 839	22 305	2 402	3 102	10 988	42	9,1
<b>13 Mar</b>	39 664	22 698	2 451	3 145	11 330	39	9,1
<b>13 Abr</b>	37 765	22 183	2 344	3 104	10 109	25	9,1

ACTIVOS DE RESERVA  
SALDOS FIN DE AÑO



ACTIVOS DE RESERVA  
SALDOS FIN DE MES



FUENTE: BE.

Nota: A partir de enero de 1999, no se consideran activos de reserva ni los denominados en euros ni en monedas distintas del euro frente a los residentes en países de la zona euro. Hasta diciembre de 1998, los datos en pesetas han sido convertidos a euros con el tipo irrevocable. Desde enero de 1999, todos los activos de reserva se valoran a precios de mercado. Desde enero de 2000, los datos de activos de reserva están elaborados de acuerdo con las nuevas normas metodológicas publicadas por el FMI en el documento 'International Reserves and Foreign Currency Liquidity Guidelines for a Data Template', octubre de 2001, (<http://dsbb.imf.org/Applications/web/sddsguide>). Con esta nueva definición, el importe total de activos de reserva a 31 de diciembre de 1999 hubiera sido de 37.835 millones de euros, en lugar de los 37.288 millones de euros que constan en el cuadro.

## 7.9. DEUDA EXTERNA DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN

Saldos a fin de periodo

Millones de euros

	Total deuda externa	Administraciones Públicas						Otras instituciones financieras monetarias				
		Total	Corto plazo		Largo plazo			Total	Corto plazo		Largo plazo	
			Instrumentos del mercado monetario	Préstamos	Bonos y obliga- ciones	Préstamos	Créditos comerciales		Instrumentos del mercado monetario	Depósitos	Bonos y obliga- ciones	Depósitos
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
08 / IV	1 672 021	233 754	12 480	2 099	198 366	20 810	-	766 311	12 224	400 691	249 209	104 187
09 / I	1 699 703	243 632	15 801	480	204 677	22 675	-	784 094	15 149	411 446	248 803	108 696
II	1 722 777	257 152	21 125	979	211 224	23 825	-	786 229	14 200	409 692	251 975	110 363
III	1 732 303	276 333	31 005	709	219 260	25 359	-	770 038	14 217	391 123	257 026	107 671
IV	1 757 372	299 770	44 479	532	229 085	25 674	-	782 873	14 903	384 509	260 304	123 157
10 / I	1 778 929	315 896	51 896	114	237 246	26 640	-	789 869	16 641	399 817	256 338	117 073
II	1 759 449	291 348	39 698	192	223 146	28 312	-	741 796	12 157	378 888	239 162	111 589
III	1 745 184	302 216	39 437	932	232 817	29 031	-	758 152	10 926	396 110	242 943	108 173
IV	1 715 268	289 183	36 629	976	220 357	31 221	-	759 486	9 910	413 379	237 915	98 283
11 / I	1 708 246	292 546	37 875	485	222 351	31 836	-	764 002	10 640	395 695	239 048	118 619
II	1 730 880	286 716	37 245	7	216 267	33 197	-	795 147	7 554	425 267	234 291	128 035
III	1 758 013	294 064	36 605	507	223 190	33 762	-	771 764	6 211	402 061	227 074	136 418
IV	1 753 783	275 653	28 545	428	211 941	34 739	-	714 750	3 494	362 532	217 969	130 755
12 / I	1 775 832	256 634	23 612	4	192 181	40 837	-	654 191	3 341	311 819	203 771	135 259
II	1 790 923	238 617	16 369	70	175 912	46 266	-	590 199	2 699	273 422	178 575	135 504
III	1 748 490	255 059	20 397	325	187 969	46 367	-	541 833	1 524	237 643	171 895	130 771
IV	1 751 810	331 799	29 434	53	212 264	90 048	-	520 201	1 425	213 114	177 900	127 762

## 7.9. DEUDA EXTERNA DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN (CONT.)

Saldos a fin de periodo

Millones de euros

	Autoridad monetaria		Otros sectores residentes								Inversión directa		
		Corto plazo	Total	Corto plazo			Largo plazo				Total	Frente a:	
	Total (a)	Depósitos		Instrumentos del mercado monetario	Préstamos	Otros pasivos	Bonos y obligaciones	Préstamos	Créditos comerciales	Otros pasivos		Inversores directos	Afiladas
	13	14		16	17	18	19	20	21	22		24	25
08 / IV	35 233	35 233	479 500	13 329	22 307	2 668	302 204	136 854	361	1 777	157 222	65 142	92 080
09 /	32 491	32 491	480 593	20 122	19 430	3 275	292 216	143 518	393	1 639	158 893	69 975	88 918
II	35 596	35 596	468 268	18 969	17 448	2 416	282 343	145 040	385	1 667	175 532	90 696	84 836
III	47 538	47 538	461 698	13 249	16 429	2 552	281 652	145 875	419	1 522	176 696	89 842	86 854
IV	41 400	41 400	459 569	18 059	14 269	2 375	278 601	144 393	419	1 454	173 759	73 851	99 908
10 /	43 673	43 673	448 931	14 758	13 800	3 179	270 358	145 075	399	1 363	180 561	70 158	110 403
II	105 881	105 881	438 907	12 714	16 424	4 462	257 666	145 855	406	1 379	181 518	67 662	113 856
III	59 477	59 477	447 273	14 032	16 561	4 762	258 966	151 114	395	1 442	178 066	67 794	110 272
IV	51 323	51 323	435 599	11 929	16 671	4 284	248 454	152 281	396	1 584	179 677	67 741	111 936
11 /	40 665	40 665	432 694	11 724	17 978	3 818	246 007	150 974	390	1 803	178 338	67 865	110 474
II	45 732	45 732	425 714	11 840	18 068	4 192	238 223	151 628	389	1 374	177 571	68 579	108 992
III	89 019	89 019	424 629	7 466	19 506	6 433	232 509	157 058	394	1 263	178 537	68 044	110 493
IV	175 360	175 360	410 652	5 100	20 042	6 544	220 265	156 995	398	1 307	177 369	69 795	107 574
12 /	276 496	276 496	411 293	8 330	19 761	6 699	215 953	158 791	395	1 364	177 218	69 703	107 514
II	408 695	408 695	378 814	5 481	18 244	6 826	186 931	159 452	462	1 418	174 598	69 353	105 246
III	400 455	400 455	376 369	4 154	17 310	7 388	186 535	159 103	459	1 420	174 774	68 791	105 983
IV	337 486	337 486	387 705	6 064	16 628	7 728	207 405	148 003	457	1 420	174 618	68 043	106 575

FUENTE: BE.

a. Véase la nota b al cuadro 17.21 del Boletín Estadístico.

## 8.1.a BALANCE DEL EUROSISTEMA. PRÉSTAMO NETO A LAS ENTIDADES DE CRÉDITO Y SUS CONTRAPARTIDAS

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

	Préstamo neto en euros							Contrapartidas					
Total	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes		Factores autónomos					Reservas mantenidas por entidades de crédito	
	Operac. principales de financiación (inyección)	Operac. de financiación a l/p (inyección)	Operac. de ajuste (neto)	Operac. estructurales (neto)	Facilidad marginal de crédito	Facilidad de depósito	Total	Billetes	Depósitos AAPP	Oro y activos netos en moneda extranjera	Resto activos (neto)		
	1=2+3+4+5+6-7	2	3	4	5	6	7	8=9+10-11-12	9	10	11	12	13
11 Nov	373 525	214 687	393 440	-12 911	-	2 392	224 082	157 921	865 195	62 105	614 105	155 275	215 605
Dic	394 459	229 993	481 184	-5 277	-	7 807	319 248	175 162	882 268	60 738	657 215	110 629	219 297
12 Ene	356 284	126 500	698 255	-	-	3 707	472 178	211 324	875 501	94 231	695 754	62 654	144 961
Feb	322 045	128 613	663 720	6 376	-	1 683	478 347	215 315	868 647	106 706	700 664	59 374	106 730
Mar	361 695	40 792	1 096 956	-	-	3 718	779 771	249 711	868 490	142 720	672 633	88 867	111 984
Abr	382 712	55 069	1 090 965	-	-	1 066	764 388	272 458	873 353	148 188	660 168	88 915	110 253
May	347 195	40 063	1 076 812	0	-	1 644	771 324	229 927	876 907	116 280	656 995	106 265	117 268
Jun	437 789	132 691	1 069 309	0	-	2 003	766 215	328 135	888 832	131 374	659 454	32 617	109 653
Jul	743 701	156 106	1 080 565	-	-	817	493 787	372 135	896 182	134 906	678 366	-19 413	371 566
Ago	885 372	131 936	1 076 236	-	-	833	323 633	347 038	898 561	115 828	678 405	-11 054	538 334
Sep	876 292	124 884	1 069 567	-	-	1 013	319 173	332 823	893 288	95 737	670 651	-14 449	543 469
Oct	885 514	92 494	1 057 904	-	-	1 324	266 209	352 304	890 571	101 249	708 573	-69 057	533 210
Nov	884 798	77 694	1 046 596	-	-	1 358	240 850	362 981	888 224	108 633	708 113	-74 237	521 816
Dic	884 094	74 151	1 038 706	-	-	4 538	233 301	389 750	901 830	110 978	704 635	-81 578	494 344
13 Ene	907 427	105 363	1 021 211	-	-	457	219 604	420 632	891 268	99 407	657 382	-87 339	486 795
Feb	850 148	129 306	876 189	-	-	658	156 006	419 735	880 527	73 410	655 016	-120 814	430 413
Mar	787 506	125 975	795 073	-	-	735	134 277	428 999	884 384	86 192	656 692	-115 115	358 507
Abr	758 155	118 249	759 811	-	-	666	120 571	427 061	894 830	87 133	657 190	-102 288	331 094

## 8.1.b BALANCE DEL BANCO DE ESPAÑA. PRÉSTAMO NETO A LAS ENTIDADES DE CRÉDITO Y SUS CONTRAPARTIDAS

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

	Préstamo neto en euros							Contrapartidas							
Total	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes		Posición intrasistema		Factores autónomos					Reservas mantenidas por entidades de crédito	
	Oper. principales de financ. (inyección)	Oper. de financiación a l/p (inyección)	Oper. de ajuste (neto)	Oper. estructurales (neto)	Facilidad marginal de crédito	Facilidad de depósito	Target	Resto	Total	Billetes	Depósitos AAPP	Oro y activos netos en moneda extranjera	Resto activos (neto)		
14=15+16+17+18+19-20	15	16	17	18	19	20	21	22	23=24+25-26-27	24	25	26	27	28	
11 Nov	97 970	54 449	51 831	-465	-	110	7 956	119 540	-5 585	-38 879	67 709	8 302	26 705	88 185	22 894
Dic	118 861	47 109	85 302	1 976	-	395	15 921	150 831	-5 604	-50 033	69 568	5 016	33 204	91 414	23 668
12 Ene	133 177	6 445	154 976	-0	-	-	28 244	175 940	-5 724	-53 051	68 708	5 847	37 116	90 489	16 012
Feb	152 432	17 505	152 297	2 293	-	1	19 665	196 896	-5 724	-49 527	67 114	10 035	37 120	89 556	10 787
Mar	227 600	1 037	315 306	-	-	-	88 742	252 097	-5 724	-30 159	66 912	24 829	35 054	86 847	11 386
Abr	263 535	1 781	315 153	-	-	5	53 404	284 549	-5 724	-26 953	67 161	24 159	32 986	85 287	11 662
May	287 813	9 204	315 438	-	-	-	36 829	318 594	-5 724	-36 857	67 030	11 226	32 912	82 200	11 800
Jun	337 206	44 961	320 036	-	-	0	27 792	371 808	-5 724	-40 468	70 049	7 284	35 954	81 846	11 589
Jul	375 549	69 338	332 847	-	-	-	26 636	414 619	-5 724	-45 373	71 589	5 319	42 439	79 842	12 027
Ago	388 736	74 115	337 539	-	-	-	22 918	428 617	-5 724	-46 154	71 144	6 424	43 110	80 611	11 997
Sep	378 176	70 818	329 109	-	-	-	21 751	419 847	-5 724	-47 776	69 114	4 036	41 785	79 142	11 829
Oct	341 601	47 426	319 508	-	-	0	25 333	383 605	-5 724	-48 108	67 482	4 408	40 945	79 053	11 827
Nov	340 835	44 292	320 567	-	-	-	24 024	376 268	-5 724	-43 004	65 376	10 766	41 360	77 785	13 295
Dic	313 109	41 144	316 148	-	-	1	44 183	352 406	-5 744	-48 442	64 574	6 970	40 285	79 701	14 890
13 Ene	298 664	34 839	311 210	-	-	-	47 385	333 226	-5 862	-43 911	62 903	9 224	37 617	78 421	15 211
Feb	271 840	24 077	266 847	-	-	-	19 084	308 008	-5 862	-44 310	60 934	8 630	38 170	75 704	14 005
Mar	259 998	24 304	246 637	-	-	-	10 944	298 304	-5 862	-45 498	60 974	10 768	39 538	77 702	13 053
Abr	257 215	26 747	238 330	-	-	-	7 862	296 901	-5 862	-47 154	61 643	8 020	40 419	76 399	13 329

FUENTES: BCE para el cuadro 8.1.a y BE para el cuadro 8.1.b.



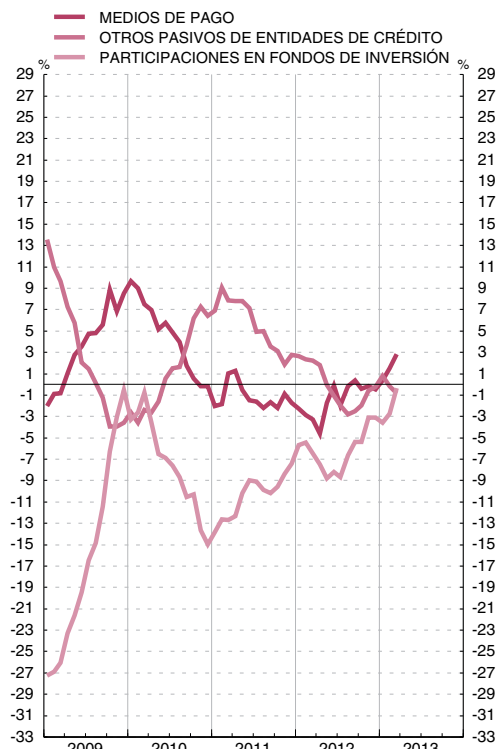
## 8.2. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

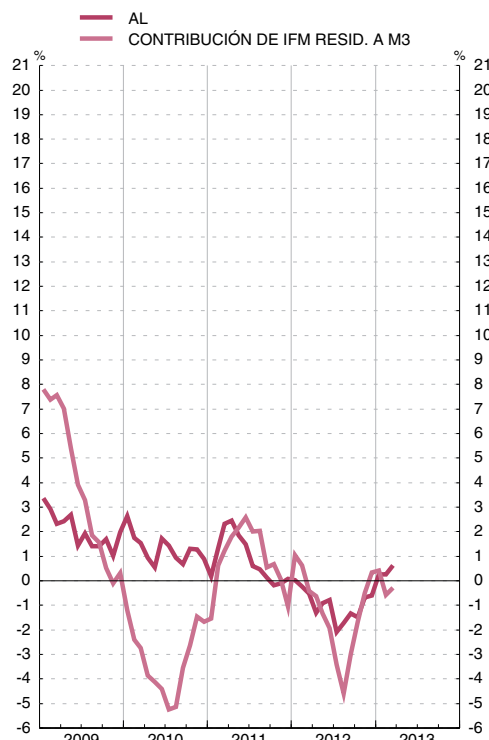
Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago				Otros pasivos de entidades de crédito					Participaciones en fondos de inversión				Pro memoria	
	Saldos	1 T 12	T 1/12		Saldos	1 T 12	T 1/12			Saldos	1 T 12	T 1/12		T 1/12	
			Efec- tivo	Depó- sitos (b)			Otros depó- sitos (c)	Cesiones temp. + valores de en- tidades de cré- dito	Depó- sitos en su- cursales en ex- terior			Renta fija en euros (d)	Resto	AL (e)	Contri- bución de IFM resid. a M3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
10	518 340	-0,2	-0,3	-0,1	561 241	6,4	6,4	12,0	-22,2	124 357	-14,9	-29,5	1,6	0,9	-1,7
11	509 431	-1,7	-2,5	-1,5	576 825	2,8	-2,3	70,4	-28,9	115 157	-7,4	-10,3	-5,1	0,1	-1,1
12	507 177	-0,4	-2,0	-0,1	575 599	-0,2	-0,2	-0,7	9,6	111 566	-3,1	-6,9	-0,3	-0,6	0,3
11 Dic	509 431	-1,7	-2,5	-1,5	576 825	2,8	-2,3	70,4	-28,9	115 157	-7,4	-10,3	-5,1	0,1	-1,1
12 Ene	493 164	-2,3	-2,9	-2,1	575 475	2,7	-3,1	85,2	-31,7	117 838	-5,7	-6,3	-5,2	0,0	1,0
Feb	491 536	-2,9	-2,9	-2,9	579 656	2,4	-3,5	83,6	-33,9	118 876	-5,4	-3,2	-7,1	-0,2	0,6
Mar	497 338	-3,3	-2,3	-3,5	579 358	2,2	-3,8	84,5	-39,0	117 185	-6,5	-3,3	-8,7	-0,5	-0,4
Abr	488 418	-4,6	-2,5	-5,1	575 726	1,8	-4,7	87,9	-37,6	115 336	-7,5	-3,0	-10,7	-1,3	-0,6
May	500 585	-1,7	0,6	-2,3	570 061	-0,0	-6,9	87,4	-36,2	112 559	-8,8	-2,7	-13,1	-0,9	-1,3
Jun	522 606	-0,1	3,2	-0,9	567 820	-1,0	-8,4	89,7	-32,5	111 754	-8,2	-4,6	-10,8	-0,8	-1,9
Jul	505 133	-1,9	3,6	-3,2	558 206	-2,0	-9,2	85,4	-13,9	110 749	-8,7	-5,1	-11,3	-2,1	-3,4
Ago	505 268	-0,2	4,5	-1,2	555 180	-2,8	-9,6	77,0	-9,9	111 811	-6,7	-5,3	-7,7	-1,7	-4,6
Sep	504 117	0,4	3,3	-0,3	555 628	-2,5	-8,8	72,2	-11,8	111 594	-5,4	-5,5	-5,3	-1,3	-3,0
Oct	493 039	-0,4	2,2	-1,0	560 003	-2,0	-6,3	41,9	-10,9	111 724	-5,4	-6,4	-4,6	-1,5	-1,7
Nov	498 674	-0,2	-0,9	-0,0	566 287	-0,6	-2,8	18,3	-1,0	111 721	-3,1	-6,7	-0,5	-0,7	-0,5
Dic	507 177	-0,4	-2,0	-0,1	575 599	-0,2	-0,2	-0,7	9,6	111 566	-3,1	-6,9	-0,3	-0,6	0,3
13 Ene	P 495 114	0,4	-2,6	1,1	580 192	0,8	1,5	-4,1	9,6	113 633	-3,6	-7,5	-0,7	0,3	0,4
Feb	P 499 046	1,5	-3,2	2,6	578 689	-0,2	1,4	-11,7	19,5	115 597	-2,8	-7,4	0,7	0,2	-0,6
Mar	P 511 262	2,8	-2,3	4,0	574 518	-0,8	1,8	-19,0	17,5	116 765	-0,4	-3,9	2,3	0,6	-0,3

SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH  
Tasas de variación interanual



SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH  
Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 9, que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior.

b. Cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.

c. Depósitos con preaviso a más de tres meses y depósitos a plazo.

d. La serie incluye las antiguas categorías FIAMM y FIM de renta fija en euros.

e. Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de renta fija en euros.

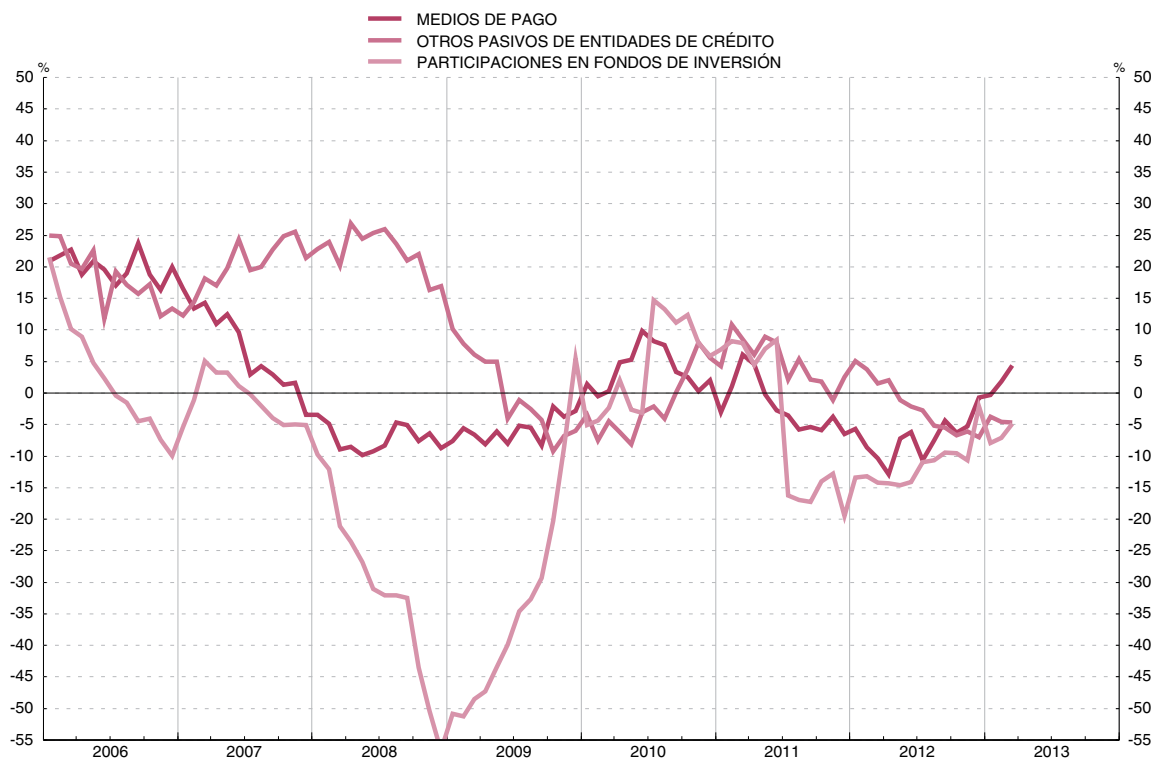
### 8.3. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

		Medios de pago (b)		Otros pasivos de entidades de crédito				Participaciones en fondos de inversión			
		SalDOS	Tasa inter-anual	SalDOS	Tasa inter-anual	Tasa interanual		SalDOS	Tasa inter-anual	Tasa interanual	
						Otros depósitos (c)	Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.			Renta fija en euros (d)	Resto
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
10		119 757	2,0	119 828	5,6	6,1	3,6	12 153	5,9	-9,4	22,1
11		111 995	-6,5	122 802	2,5	-10,9	57,7	9 780	-19,5	-22,4	-17,2
12		111 210	-0,7	114 182	-7,0	-7,1	-6,8	9 569	-2,2	-2,8	-1,6
11 Dic		111 995	-6,5	122 802	2,5	-10,9	57,7	9 780	-19,5	-22,4	-17,2
12 Ene		106 248	-5,7	120 038	5,0	-10,8	77,6	10 589	-13,4	-11,1	-15,1
Feb		106 807	-8,6	120 875	3,8	-11,0	70,6	10 680	-13,2	-8,2	-16,8
Mar		108 687	-10,4	119 622	1,5	-13,3	67,0	10 527	-14,2	-8,4	-18,3
Abr		103 076	-12,9	117 637	2,0	-14,0	72,0	10 365	-14,4	-8,2	-18,8
May		109 671	-7,2	116 283	-1,2	-17,8	70,6	10 227	-14,7	-6,6	-20,4
Jun		114 245	-6,2	116 933	-2,1	-19,6	72,5	10 146	-14,1	-8,5	-18,3
Jul		103 432	-10,7	111 804	-2,8	-20,1	68,2	10 050	-10,9	-4,2	-15,7
Ago		105 849	-7,5	111 318	-5,1	-20,6	55,6	9 952	-10,7	-6,7	-13,6
Sep		106 990	-4,4	110 903	-5,5	-19,9	49,2	9 934	-9,4	-6,9	-11,3
Oct		101 690	-6,3	109 405	-6,7	-17,4	27,3	9 931	-9,6	-8,1	-10,7
Nov		105 379	-5,3	110 915	-6,1	-11,6	8,3	9 584	-10,7	-11,9	-9,7
Dic		111 210	-0,7	114 182	-7,0	-7,1	-6,8	9 569	-2,2	-2,8	-1,6
13 Ene	P	105 890	-0,3	115 547	-3,7	-3,8	-3,7	9 745	-8,0	-12,5	-4,4
Feb	P	108 704	1,8	115 310	-4,6	-3,2	-7,8	9 916	-7,2	-12,3	-3,1
Mar	P	113 405	4,3	114 065	-4,6	-0,5	-14,1	10 017	-4,8	-9,0	-1,5

#### SOCIEDADES NO FINANCIERAS Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 6, que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior.

b. Efectivo, cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.

c. Depósitos con preaviso a más de tres meses y depósitos a plazo.

d. La serie incluye las antiguas categorías FIAMM y FIM de renta fija en euros.

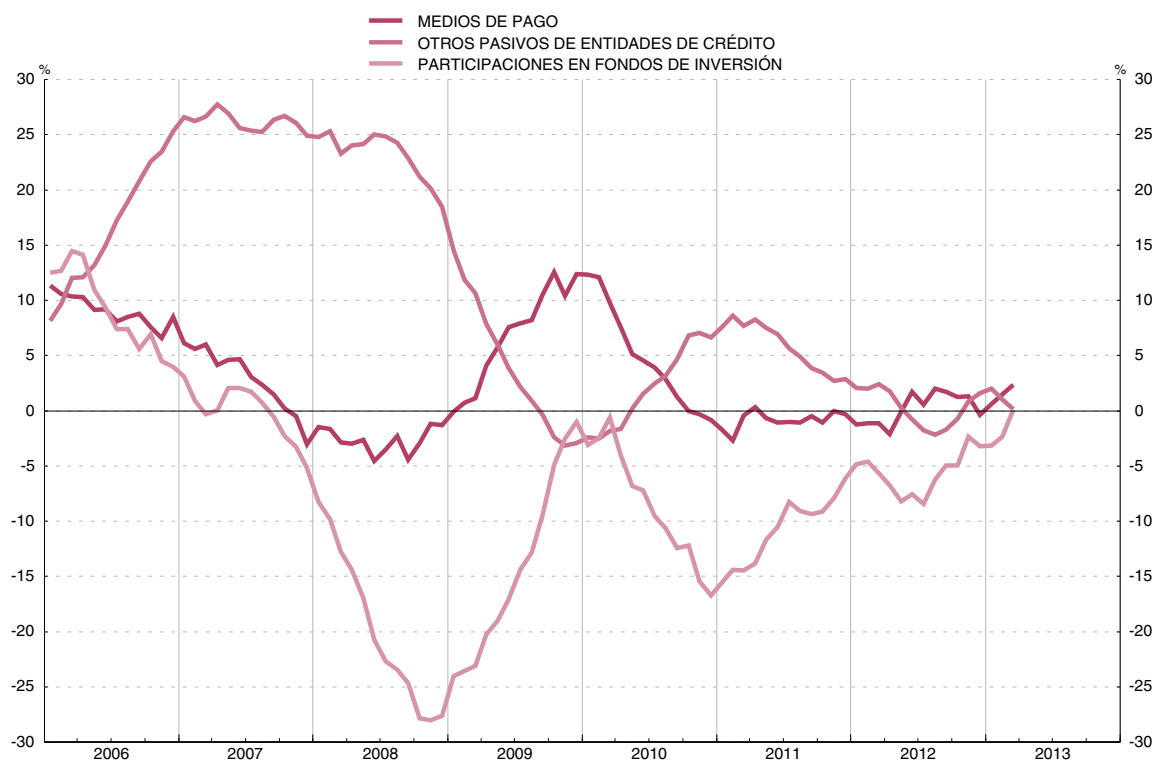
#### 8.4. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago				Otros pasivos de entidades de crédito				Participaciones en fondos de inversión			
	Saldos	Tasa interanual	Tasa interanual		Saldos	Tasa interanual	Tasa interanual		Saldos	Tasa interanual	Tasa interanual	
			Efectivo	Depósitos a la vista (b)			Otros depósitos (c)	Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.			Renta fija en euros (d)	Resto
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>10</b>	398 582	-0,8	-1,8	-0,5	441 413	6,7	6,5	10,3	112 204	-16,7	-31,1	-0,2
<b>11</b>	397 436	-0,3	-1,6	0,1	454 023	2,9	-0,3	61,0	105 377	-6,1	-8,9	-3,8
<b>12</b>	395 966	-0,4	-1,6	-0,0	461 416	1,6	1,2	6,5	101 997	-3,2	-7,2	-0,2
<b>11 Dic</b>	397 436	-0,3	-1,6	0,1	454 023	2,9	-0,3	61,0	105 377	-6,1	-8,9	-3,8
<b>12 Ene</b>	386 915	-1,3	-2,0	-1,0	455 437	2,1	-1,4	66,1	107 249	-4,8	-5,7	-4,1
<i>Feb</i>	384 729	-1,1	-2,1	-0,9	458 780	2,0	-1,8	70,9	108 195	-4,6	-2,6	-6,0
<i>Mar</i>	388 650	-1,1	-1,5	-1,0	459 737	2,4	-1,6	72,0	106 658	-5,6	-2,8	-7,7
<i>Abr</i>	385 342	-2,1	-1,8	-2,2	458 089	1,8	-2,6	76,1	104 971	-6,7	-2,4	-9,8
<i>May</i>	390 914	-0,1	1,2	-0,5	453 778	0,3	-4,4	77,9	102 333	-8,2	-2,3	-12,4
<i>Jun</i>	408 362	1,7	3,7	1,2	450 887	-0,8	-5,9	82,1	101 609	-7,5	-4,2	-10,0
<i>Jul</i>	401 702	0,6	4,0	-0,4	446 402	-1,8	-6,9	84,0	100 699	-8,5	-5,2	-10,8
<i>Ago</i>	399 418	2,0	4,8	1,2	443 862	-2,2	-7,2	82,8	101 859	-6,2	-5,1	-7,1
<i>Sep</i>	397 126	1,7	3,6	1,2	444 725	-1,7	-6,4	80,0	101 660	-5,0	-5,3	-4,7
<i>Oct</i>	391 349	1,2	2,5	0,8	450 598	-0,7	-4,0	48,1	101 793	-5,0	-6,2	-4,0
<i>Nov</i>	393 294	1,3	-0,5	1,8	455 372	0,9	-1,1	25,7	102 137	-2,4	-6,1	0,5
<i>Dic</i>	395 966	-0,4	-1,6	-0,0	461 416	1,6	1,2	6,5	101 997	-3,2	-7,2	-0,2
<b>13 Ene</b>	P 389 224	0,6	-2,3	1,4	464 644	2,0	2,5	-3,3	103 887	-3,1	-7,0	-0,3
<i>Feb</i>	P 390 342	1,5	-2,8	2,7	463 379	1,0	2,3	-12,7	105 681	-2,3	-6,9	1,0
<i>Mar</i>	P 397 858	2,4	-2,0	3,6	460 453	0,2	2,2	-20,3	106 747	0,1	-3,4	2,7

#### HOGARES E ISFLSH Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 6, que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior.

b. Cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.

c. Depósitos con preaviso a más de tres meses y depósitos a plazo.

d. La serie incluye las antiguas categorías FIAMM y FIM de renta fija en euros.

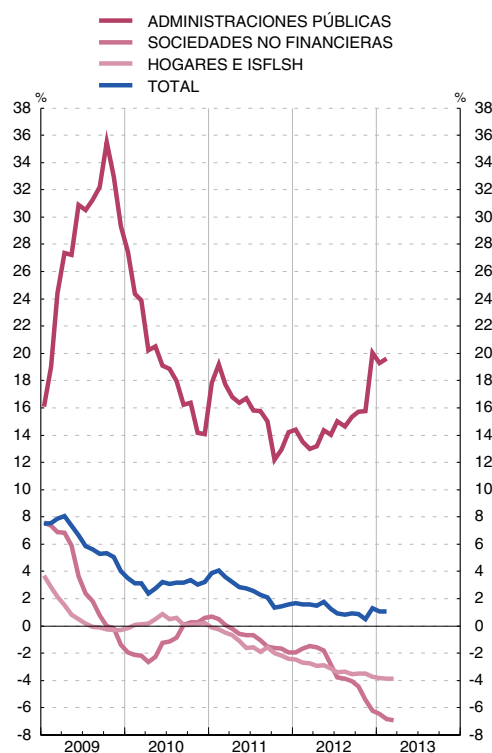
## 8.5. FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

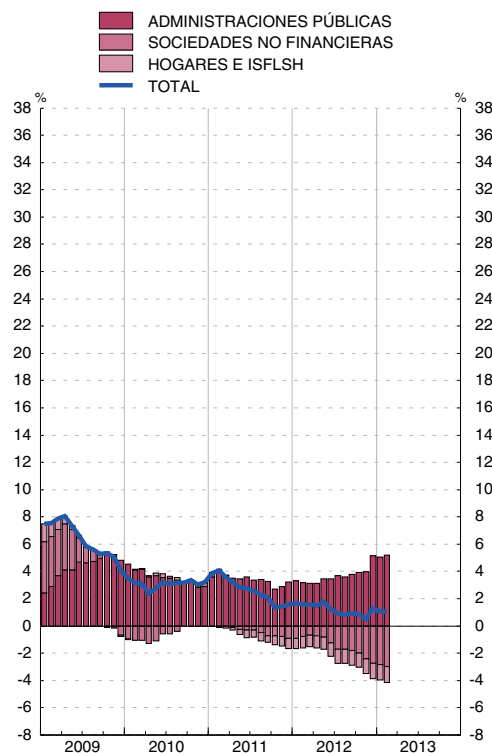
Millones de euros y porcentajes

	Total			Tasa interanual							Contribución a la tasa del total						
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa interanual	Administraciones Públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH						Administraciones Públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH					
					Por sectores			Por instrumentos				Por sectores			Por instrumentos		
					Sociedades no financieras	Hogares e ISFLSH	Prést. de ent. de crto fondos titul. y SGA(c)	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior	Sociedades no financieras		Hogares e ISFLSH	Prést. de ent. de crédito y fondos tituliz.	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
10	2 844 462	89 200	3,2	14,1	0,4	0,6	0,2	-0,4	10,6	3,4	2,9	0,3	0,3	0,1	-0,3	0,2	0,4
11	2 862 714	44 885	1,6	14,2	-2,1	-2,0	-2,4	-3,3	7,6	2,4	3,2	-1,6	-0,9	-0,8	-2,1	0,2	0,3
12	2 862 477	36 727	1,3	20,0	-5,2	-6,2	-3,7	-5,8	12,3	-5,4	5,1	-3,9	-2,7	-1,1	-3,5	0,3	-0,7
11 Dic	2 862 714	5 595	1,6	14,2	-2,1	-2,0	-2,4	-3,3	7,6	2,4	3,2	-1,6	-0,9	-0,8	-2,1	0,2	0,3
12 Ene	2 870 471	6 227	1,7	14,4	-2,2	-2,0	-2,5	-3,4	8,6	2,2	3,3	-1,7	-0,9	-0,8	-2,1	0,2	0,3
Feb	2 878 747	9 616	1,6	13,5	-2,1	-1,7	-2,7	-3,3	8,8	2,2	3,2	-1,6	-0,7	-0,8	-2,1	0,2	0,3
Mar	2 886 278	6 215	1,6	13,0	-2,0	-1,5	-2,7	-3,4	11,1	2,8	3,1	-1,5	-0,7	-0,8	-2,1	0,2	0,3
Abr	2 872 928	-10 434	1,5	13,2	-2,1	-1,6	-2,9	-3,5	8,2	2,6	3,1	-1,6	-0,7	-0,9	-2,1	0,2	0,3
May	2 884 280	8 946	1,8	14,3	-2,2	-1,8	-2,9	-3,6	7,1	2,8	3,5	-1,7	-0,8	-0,9	-2,2	0,2	0,3
Jun	2 893 120	8 461	1,2	14,0	-3,0	-2,8	-3,1	-4,1	9,2	0,7	3,5	-2,2	-1,3	-1,0	-2,5	0,2	0,1
Jul	2 872 140	-20 265	0,9	15,0	-3,6	-3,8	-3,4	-4,6	8,8	-1,1	3,7	-2,7	-1,7	-1,1	-2,8	0,2	-0,1
Ago	2 854 038	-17 599	0,8	14,6	-3,7	-3,9	-3,4	-4,6	8,6	-1,0	3,6	-2,8	-1,7	-1,0	-2,8	0,2	-0,1
Sep	2 867 955	16 627	0,9	15,3	-3,9	-4,1	-3,6	-4,7	9,5	-2,0	3,8	-2,9	-1,8	-1,1	-2,9	0,2	-0,2
Oct	2 860 956	-5 933	0,9	15,7	-4,0	-4,4	-3,5	-5,1	13,0	-1,9	3,9	-3,0	-2,0	-1,1	-3,1	0,3	-0,2
Nov	2 866 782	6 533	0,5	15,8	-4,6	-5,4	-3,5	-5,5	13,5	-3,8	4,0	-3,5	-2,4	-1,1	-3,3	0,3	-0,5
Dic	2 862 477	28 334	1,3	20,0	-5,2	-6,2	-3,7	-5,8	12,3	-5,4	5,1	-3,9	-2,7	-1,1	-3,5	0,3	-0,7
13 Ene	P 2 861 823	452	1,1	19,3	-5,4	-6,5	-3,8	-6,1	13,6	-5,3	5,1	-4,0	-2,8	-1,1	-3,6	0,3	-0,7
Feb	P 2 861 614	9 382	1,1	19,6	-5,6	-6,8	-3,9	-6,1	7,3	-5,7	5,2	-4,1	-3,0	-1,2	-3,6	0,2	-0,7
Mar	P ...	...	...	...	-5,7	-6,9	-3,9	-6,2	5,9	-5,6	...	...	...	...	...	...	...

FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS  
Tasas de variación interanual



FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS  
Contribuciones a la tasa de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Las tasas de variación interanual se calculan como: flujo efectivo del período / saldo al principio del período.

b. Total de pasivos (consolidados). Se deducen los pasivos entre Administraciones Públicas.

c. Incluye los préstamos transferidos a la SAREB, que es una Sociedad de Gestión de Activos (SGA).

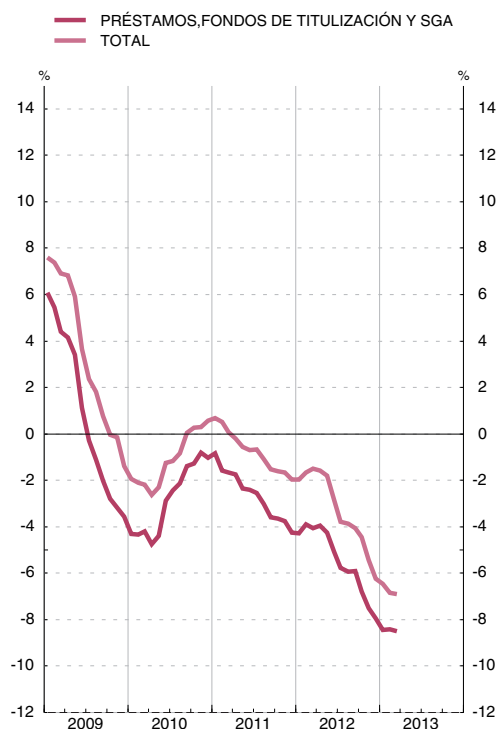
## 8.6. FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

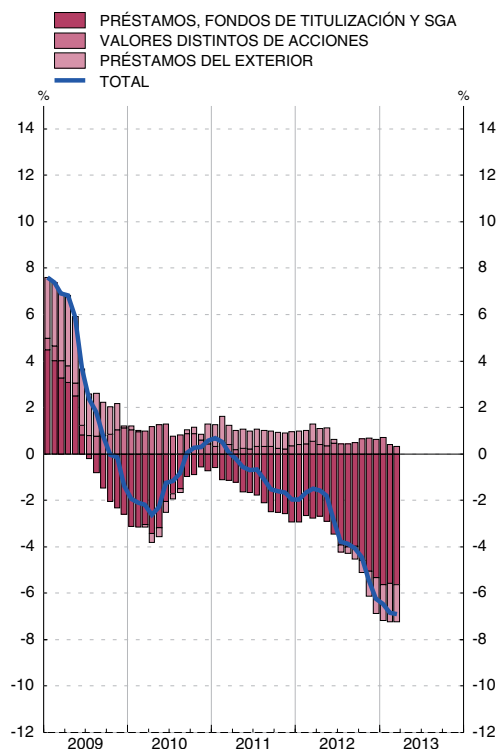
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entidades de crédito residentes, préstamos titulizados fuera del balance y prms. transf. a SGA (c)			Valores distintos de acciones (b)				Préstamos del exterior			Pro memoria: préstamos titulizados fuera de balance y préstamos transferidos a SGA (c)
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa inter-anual	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	del cual		Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	
	1	2	3	4	5	6	Saldo	Emissiones de filial. financ. resid.	9	10	11	12	13	14
<b>10</b>	1 301 625	7 475	0,6	895 918	-1,0	-0,7	60 408	46 895	10,6	0,4	345 298	3,3	0,8	1 581
<b>11</b>	1 255 286	-25 410	-2,0	840 887	-4,2	-2,9	64 988	50 867	7,6	0,4	349 411	2,3	0,6	1 332
<b>12</b>	1 144 339	-78 183	-6,2	736 019	-8,0	-5,3	72 970	56 208	12,3	0,6	335 349	-5,5	-1,5	29 291
<b>11 Dic</b>	1 255 286	-7 109	-2,0	840 887	-4,2	-2,9	64 988	50 867	7,6	0,4	349 411	2,3	0,6	1 332
<b>12 Ene</b>	1 253 690	-3 711	-2,0	835 814	-4,3	-2,9	65 338	51 080	8,6	0,4	352 538	2,2	0,6	1 325
<b>Feb</b>	1 253 971	1 313	-1,7	831 018	-3,9	-2,7	67 818	53 296	8,8	0,4	355 134	2,1	0,6	1 172
<b>Mar</b>	1 252 625	-1 996	-1,5	828 598	-4,1	-2,8	69 140	54 320	11,1	0,5	354 886	2,8	0,7	1 143
<b>Abr</b>	1 248 808	-2 051	-1,6	825 581	-3,9	-2,7	67 923	53 166	8,2	0,4	355 304	2,6	0,7	1 172
<b>May</b>	1 244 955	-6 544	-1,8	819 091	-4,3	-2,9	68 557	53 979	7,1	0,4	357 307	2,8	0,8	1 147
<b>Jun</b>	1 232 768	-13 283	-2,8	812 314	-5,1	-3,5	68 810	53 606	9,2	0,5	351 644	0,6	0,2	1 164
<b>Jul</b>	1 220 505	-12 059	-3,8	804 701	-5,8	-3,9	68 898	53 854	8,8	0,4	346 906	-1,1	-0,3	1 120
<b>Ago</b>	1 209 292	-10 479	-3,9	792 990	-5,9	-4,0	68 564	53 546	8,6	0,4	347 738	-1,0	-0,3	1 099
<b>Sep</b>	1 210 026	2 460	-4,1	792 423	-5,9	-4,0	69 984	55 041	9,5	0,5	347 619	-2,0	-0,6	1 115
<b>Oct</b>	1 205 097	-4 192	-4,4	783 848	-6,8	-4,6	72 398	56 616	13,0	0,7	348 851	-1,9	-0,5	1 064
<b>Nov</b>	1 192 777	-11 000	-5,4	776 667	-7,5	-5,0	73 127	56 076	13,5	0,7	342 983	-3,9	-1,1	1 256
<b>Dic</b>	1 144 339	-16 642	-6,2	736 019	-8,0	-5,3	72 970	56 208	12,3	0,6	335 349	-5,5	-1,5	29 291
<b>13 Ene</b>	P 1 137 089	-6 555	-6,5	726 121	-8,5	-5,6	74 209	57 068	13,6	0,7	336 759	-5,5	-1,5	28 368
<b>Feb</b>	P 1 124 546	-3 365	-6,8	713 411	-8,4	-5,6	72 759	55 393	7,3	0,4	338 376	-5,8	-1,7	39 064
<b>Mar</b>	P 1 120 180	-2 858	-6,9	710 056	-8,5	-5,6	73 253	55 884	5,9	0,3	336 871	-5,7	-1,6	40 871

FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS  
Tasas de variación interanual



FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS  
Contribuciones a la tasa de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Las tasas de variación interanual se calculan como: flujo efectivo del período / saldo al principio del período.

b. Incluye las emisiones realizadas por filiales financieras residentes en España de sociedades no financieras, en tanto que los fondos captados en estas emisiones se canalizan a la empresa matriz como préstamos. Las entidades emisoras de estos instrumentos financieros se clasifican como Otros intermediarios financieros en el Boletín Estadístico y en las Cuentas Financieras de la Economía Española.

c. Incluye los préstamos transferidos a la SAREB, que es una Sociedad de Gestión de Activos (SGA).

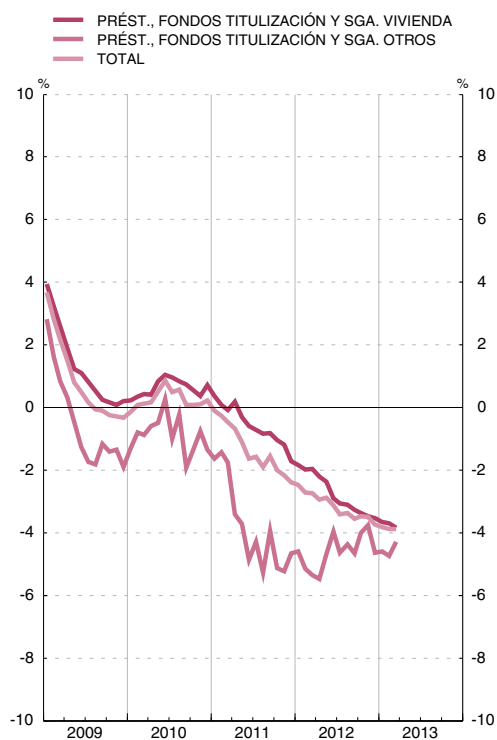
## 8.7. FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

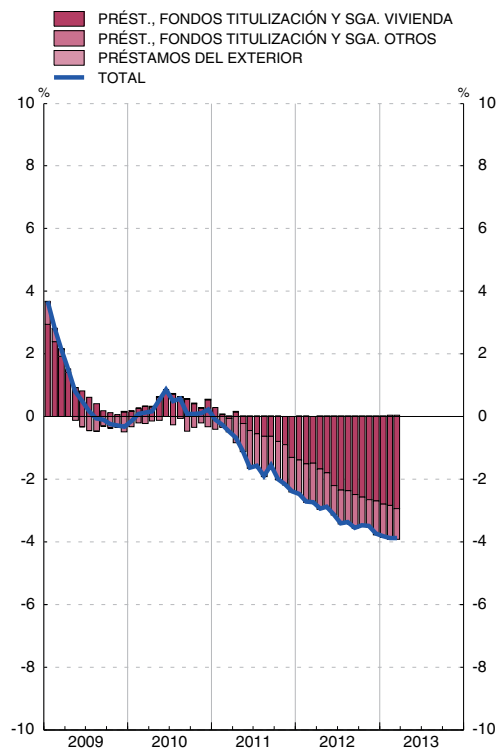
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entid. de cred.resid.préstamos titulizados fuera del balance y pr.transf a SGA Vivienda (b)			Préstamos de entid. de cred.resid.préstamos titulizados fuera del balance y pr.transf a SGA Otros (b)			Préstamos del exterior de crédito residentes			Pro memoria: préstamos titulizados fuera del balance y préstamos transferidos a SGA (b)	
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa inter-anual	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Vivienda	Otros
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<b>10</b>	898 146	2 116	0,2	679 958	0,7	0,5	215 285	-1,3	-0,3	2 902	5,8	0,0	17 161	1 637
<b>11</b>	870 960	-21 481	-2,4	666 866	-1,7	-1,3	201 065	-4,7	-1,1	3 029	4,9	0,0	10 336	547
<b>12</b>	834 265	-32 495	-3,7	642 172	-3,5	-2,7	189 097	-4,6	-1,1	2 996	10,2	0,0	8 813	803
<b>11 Dic</b>	870 960	-5 583	-2,4	666 866	-1,7	-1,3	201 065	-4,7	-1,1	3 029	4,9	0,0	10 336	547
<b>12 Ene</b>	865 762	-4 614	-2,5	663 730	-1,8	-1,4	199 318	-4,6	-1,1	2 714	4,9	0,0	10 245	497
<b>Feb</b>	861 035	-4 418	-2,7	660 918	-2,0	-1,5	197 389	-5,1	-1,2	2 728	5,3	0,0	10 194	450
<b>Mar</b>	858 727	-2 975	-2,7	659 805	-2,0	-1,5	196 186	-5,3	-1,3	2 737	4,7	0,0	10 089	428
<b>Abr</b>	855 481	-2 097	-2,9	660 121	-2,2	-1,7	192 603	-5,5	-1,3	2 757	5,3	0,0	10 040	347
<b>May</b>	853 837	-1 358	-2,9	657 256	-2,4	-1,8	193 809	-4,7	-1,1	2 772	5,2	0,0	9 897	271
<b>Jun</b>	855 738	2 617	-3,1	653 954	-2,9	-2,2	199 001	-4,0	-0,9	2 783	5,2	0,0	9 753	378
<b>Jul</b>	847 705	-7 522	-3,4	652 132	-3,1	-2,3	192 770	-4,6	-1,1	2 803	4,9	0,0	8 273	295
<b>Ago</b>	843 995	-3 943	-3,4	649 660	-3,1	-2,4	191 517	-4,4	-1,0	2 818	5,2	0,0	8 180	263
<b>Sep</b>	840 759	-2 251	-3,6	648 026	-3,3	-2,5	189 911	-4,6	-1,1	2 822	5,1	0,0	8 505	252
<b>Oct</b>	838 073	-2 357	-3,5	645 422	-3,4	-2,6	189 753	-4,0	-0,9	2 898	7,6	0,0	8 428	215
<b>Nov</b>	842 540	3 855	-3,5	643 606	-3,5	-2,6	195 991	-3,7	-0,9	2 944	9,0	0,0	8 511	997
<b>Dic</b>	834 265	-7 432	-3,7	642 172	-3,5	-2,7	189 097	-4,6	-1,1	2 996	10,2	0,0	8 813	803
<b>13 Ene</b>	P 828 731	-5 124	-3,8	638 439	-3,6	-2,8	187 282	-4,6	-1,1	3 009	11,5	0,0	8 525	917
<b>Feb</b>	P 823 467	-4 851	-3,9	635 316	-3,7	-2,8	185 124	-4,7	-1,1	3 026	11,5	0,0	8 275	861
<b>Mar</b>	P 820 183	-2 827	-3,9	633 482	-3,8	-2,9	183 649	-4,3	-1,0	3 052	12,1	0,0	7 982	552

FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH  
Tasas de variación interanual



FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH  
Contribuciones a la tasa de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Las tasas de variación interanual se calculan como: flujo efectivo del período / saldo al principio del período.

b. Incluye los préstamos transferidos a la SAREB, que es una Sociedad de Gestión de Activos (SGA).

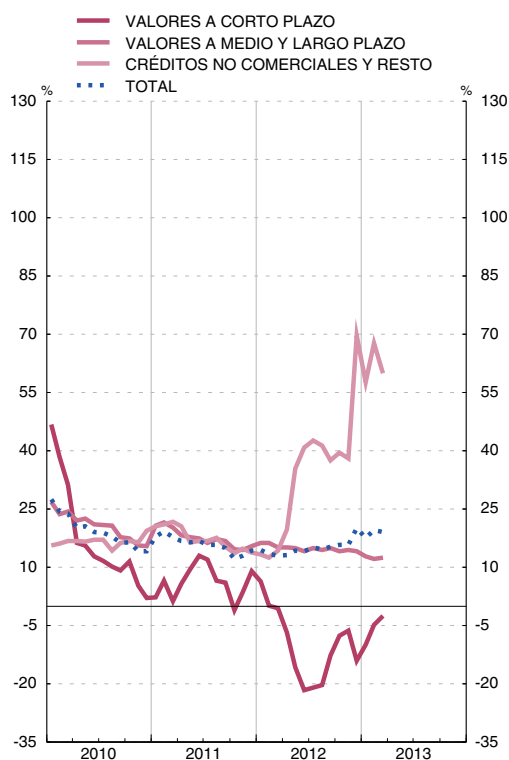
## 8.8. FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS RESIDENTES EN ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

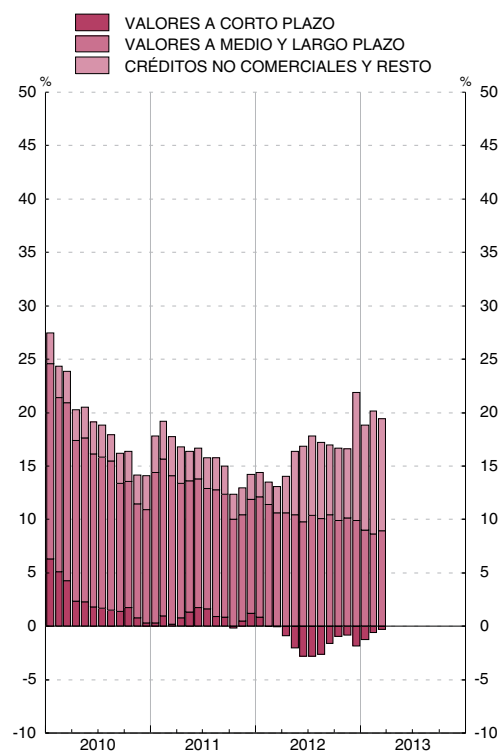
Millones de euros y porcentajes

	Financiación bruta			Valores a corto plazo				Valores a medio y largo plazo				Créditos no comerciales y resto (b)			
	Deuda PDE	Variación mensual de la deuda PDE	T1/12 de col. 1	Saldos	Variación mensual	T1/12 de los saldos	Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE	Saldos	Variación mensual	T1/12 de los saldos	Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE	Saldos	Variación mensual	T1/12 de los saldos	Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE
	1=4+8+12	2=5+9+13	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>09</b>	565 082	128 098	29,3	86 395	33 361	62,9	7,6	385 433	82 935	27,4	19,0	93 255	11 802	14,5	2,7
<b>10</b>	P 644 692	79 609	14,1	88 201	1 806	2,1	0,3	445 175	59 742	15,5	10,6	111 316	18 061	19,4	3,2
<b>11</b>	P 736 468	91 777	14,2	96 153	7 952	9,0	1,2	513 696	68 521	15,4	10,6	126 619	15 303	13,7	2,4
<b>12</b>	A 883 873	147 405	20,0	82 563	-13 590	-14,1	-1,8	586 464	72 768	14,2	9,9	214 846	88 227	69,7	12,0
<b>11 Oct</b>	P 706 582	-1 995	12,2	90 110	-1 267	-1,0	-0,1	494 460	1 007	14,6	10,0	122 012	-1 735	13,7	2,3
<b>Nov</b>	P 718 181	11 599	12,9	93 376	3 266	3,5	0,5	502 460	8 000	14,4	9,9	122 346	334	14,8	2,5
<b>Dic</b>	P 736 468	18 287	14,2	96 153	2 778	9,0	1,2	513 696	11 236	15,4	10,6	126 619	4 273	13,7	2,4
<b>12 Ene</b>	P 751 019	14 551	14,4	93 550	-2 604	6,4	0,9	529 881	16 185	16,2	11,3	127 589	970	13,3	2,3
<b>Feb</b>	P 763 741	12 722	13,5	89 450	-4 100	0,1	0,0	544 638	14 757	16,3	11,4	129 654	2 065	12,5	2,1
<b>Mar</b>	P 774 926	11 185	13,0	85 483	-3 966	-0,6	-0,1	553 704	9 066	15,1	10,6	135 739	6 085	14,3	2,5
<b>Abr</b>	P 768 640	-6 287	13,2	80 278	-5 205	-6,8	-0,9	548 214	-5 491	15,1	10,6	140 148	4 409	19,8	3,4
<b>May</b>	P 785 487	16 848	14,3	75 655	-4 623	-15,7	-2,1	553 781	5 567	14,9	10,5	156 051	15 903	35,4	5,9
<b>Jun</b>	P 804 615	19 127	14,0	72 386	-3 269	-21,7	-2,8	560 000	6 219	14,1	9,8	172 228	16 177	40,8	7,1
<b>Jul</b>	P 803 930	-685	15,0	73 843	1 456	-20,9	-2,8	555 544	-4 456	15,0	10,4	174 544	2 315	42,6	7,5
<b>Ago</b>	P 800 752	-3 178	14,6	72 057	-1 786	-20,3	-2,6	557 444	1 900	14,4	10,1	171 251	-3 292	41,4	7,2
<b>Sep</b>	P 817 170	16 417	15,3	79 770	7 713	-12,7	-1,6	567 236	9 792	15,0	10,4	170 164	-1 088	37,5	6,6
<b>Oct</b>	A 817 786	616	15,7	83 303	3 532	-7,6	-1,0	564 210	-3 026	14,1	9,9	170 273	110	39,6	6,8
<b>Nov</b>	A 831 464	13 678	15,8	87 469	4 166	-6,3	-0,8	575 086	10 876	14,5	10,1	168 909	-1 365	38,1	6,5
<b>Dic</b>	A 883 873	52 409	20,0	82 563	-4 906	-14,1	-1,8	586 464	11 377	14,2	9,9	214 846	45 938	69,7	12,0
<b>13 Ene</b>	A 883 062	-810	17,6	84 253	1 690	-9,9	-1,2	597 621	11 158	12,8	9,0	201 188	-13 658	57,7	9,8
<b>Feb</b>	A 913 220	30 157	19,6	85 141	889	-4,8	-0,6	610 626	13 004	12,1	8,6	217 453	16 264	67,7	11,5
<b>Mar</b>	A 923 311	10 091	19,1	83 260	-1 882	-2,6	-0,3	622 975	12 349	12,5	8,9	217 076	-376	59,9	10,5

FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS  
Tasas de variación interanual



FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS  
Contribuciones a la tasa de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Deuda elaborada según la metodología del Protocolo de Déficit Excesivo (PDE). Deuda bruta nominal consolidada.

b. Incluye emisión de moneda y Caja General de Depósitos.

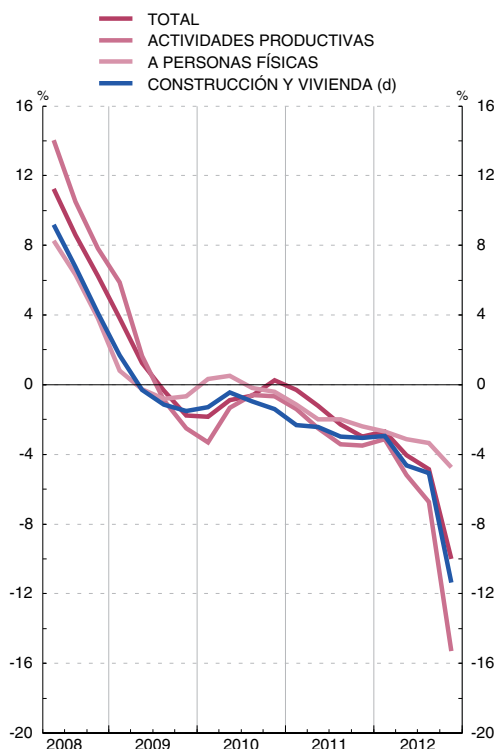
## 8.9. CRÉDITO DE ENTIDADES DE CRÉDITO A OTROS SECTORES RESIDENTES. DETALLE POR FINALIDADES

■ Serie representada gráficamente.

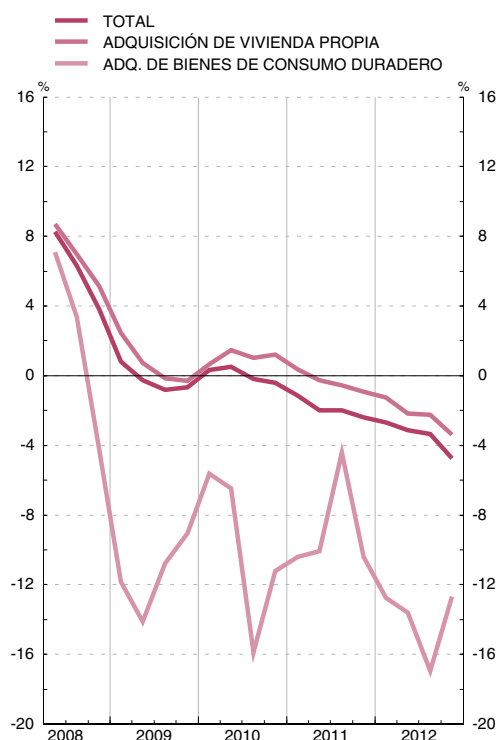
Millones de euros y porcentajes

	Total (a)	Financiación de actividades productivas						Otras financ.a personas físicas por func. de gasto				Finan- ciación a insti- tuciones privadas sin fines de lucro	Sin clasi- ficar	Pro me- moría: construc- ción y vivienda (d)	
		Total	Agricultura, ganade- ría y pesca	Industria (excepto construc- ción)	Construc- ción	Servicios		Total	Adquisición y rehabil. de vivienda propia	Bienes de consumo duradero	Resto (b)				
						Del cual	Servicios inmobiliarios								
															Total
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
09	1 837 038	991 363	23 123	152 199	130 438	685 602	322 984	813 939	654 566	624 755	49 273	110 101	5 523	26 213	1 107 988
10	1 843 952	985 157	23 128	152 376	114 519	695 134	315 782	812 781	662 798	632 449	42 068	107 916	6 096	39 918	1 093 099
11	1 782 555	944 058	21 782	143 246	98 546	680 483	298 323	793 430	656 452	626 550	37 686	99 292	7 000	38 067	1 053 321
08 III	1 852 563	1 005 670	26 593	155 481	156 363	667 233	315 443	816 755	651 958	623 101	55 859	108 938	6 063	24 075	1 123 765
IV	1 869 882	1 016 948	26 244	156 141	151 848	682 716	318 032	819 412	655 145	626 620	54 176	110 092	6 091	27 431	1 125 024
09 I	1 861 734	1 018 902	24 472	158 905	143 515	692 010	324 222	808 715	651 495	621 811	50 560	106 660	5 125	28 991	1 119 231
II	1 861 005	1 007 492	23 732	158 800	134 690	690 271	324 663	815 068	651 564	620 920	49 583	113 922	5 382	33 063	1 110 917
III	1 846 010	996 650	23 576	153 070	134 045	685 959	324 439	810 149	652 434	622 122	49 840	107 875	5 457	33 754	1 110 918
IV	1 837 038	991 363	23 123	152 199	130 438	685 602	322 984	813 939	654 566	624 755	49 273	110 101	5 523	26 213	1 107 988
10 I	1 827 087	985 197	22 791	149 368	126 464	686 574	322 820	811 242	655 473	625 856	47 716	108 053	5 372	25 276	1 104 758
II	1 847 066	994 441	23 366	152 413	124 054	694 607	321 946	821 460	660 436	630 104	44 712	116 312	5 840	25 326	1 106 436
III	1 837 278	991 374	23 456	152 031	121 514	694 374	320 090	810 717	659 232	628 696	40 259	111 225	5 743	29 444	1 100 836
IV	1 843 952	985 157	23 128	152 376	114 519	695 134	315 782	812 781	662 798	632 449	42 068	107 916	6 096	39 918	1 093 099
11 I	1 824 256	971 962	22 618	145 796	109 582	693 966	312 152	804 029	658 133	628 138	41 073	104 823	5 710	42 554	1 079 867
II	1 817 800	963 039	22 435	146 481	105 489	688 634	308 424	805 058	658 999	628 377	40 201	105 858	5 898	43 806	1 072 912
III	1 788 847	951 096	22 203	145 503	102 258	681 132	303 506	794 554	655 726	625 101	38 478	100 350	6 557	36 639	1 061 491
IV	1 782 555	944 058	21 782	143 246	98 546	680 483	298 323	793 430	656 452	626 550	37 686	99 292	7 000	38 067	1 053 321
12 I	1 768 488	935 176	21 416	139 850	96 193	677 716	295 696	782 441	649 716	620 182	35 835	96 890	6 643	44 228	1 041 606
II	1 744 215	912 949	21 085	138 007	91 869	661 988	286 942	779 915	644 201	614 707	34 726	100 988	7 013	44 338	1 023 012
III	1 701 789	886 962	20 852	135 138	87 794	643 178	280 245	767 855	639 522	610 943	31 953	96 381	6 910	40 061	1 007 561
IV	1 603 990	799 571	20 202	131 111	80 365	567 893	220 039	755 913	633 372	605 293	32 904	89 636	7 003	41 503	933 777

### CRÉDITO POR FINALIDADES Tasas de variación interanual (c)



### CRÉDITO POR FINALIDADES A PERSONAS FÍSICAS Tasas de variación interanual (c)



FUENTE: BE.

a. Series de crédito obtenidas a partir de la información contenida en los estados contables establecidos para la supervisión de las entidades residentes. Véanse las novedades del 'Boletín Estadístico' de octubre de 2001 y los cuadros 4.13, 4.18 y 4.23 del 'Boletín Estadístico' que se difunden en [www.bde.es](http://www.bde.es).

b. Recoge los préstamos y créditos a hogares para la adquisición de terrenos y fincas rústicas, la adquisición de valores, la adquisición de bienes y servicios corrientes no considerados de consumo duradero (por ejemplo, préstamos para financiar gastos de viaje) y los destinados a finalidades diversas no incluidos entre los anteriores.

c. Los activos titulizados que han vuelto al balance como consecuencia de la entrada en vigor de la CBE 4/2004, han introducido una ruptura en las series en junio de 2005. Las tasas representadas en el gráfico se han ajustado para eliminar este efecto.

d. Comprende: construcción, actividades inmobiliarias y adquisición y rehabilitación de viviendas.

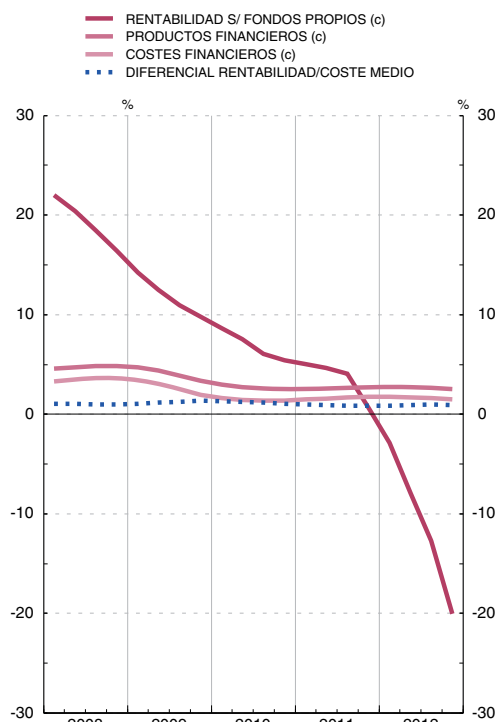


## 8.10. CUENTA DE RESULTADOS DE ENTIDADES DE DEPÓSITO RESIDENTES EN ESPAÑA

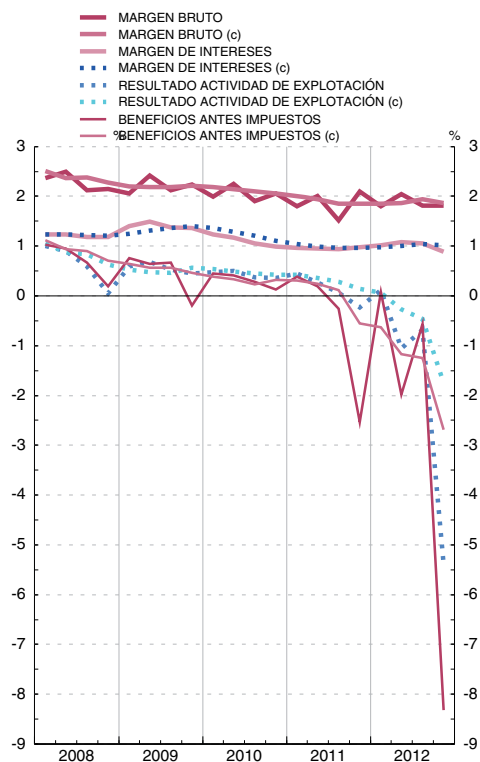
■ Serie representada gráficamente.

	En porcentaje sobre el balance medio ajustado											En porcentaje			
	Productos financieros	Costes	Margen de intereses	Rendimiento instru. cap. y otros pto. y gastos	Margen bruto	Gastos de explotación	Del cual	Otros resultados de explotación	Resultado de la actividad de explotación	Resto de productos y costes	Benefic. antes de impuest. (cont. hasta 1991)	Rentabilidad media de Fondos propios (a)	Rentabilidad media de operac. activas (b)	Coste medio de operaciones pasivas (b)	Diferencia (13-14)
	1	2	3	4	5	6	De personal	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>09</b>	2,8	1,4	1,4	0,9	2,2	1,0	0,6	0,8	0,5	0,8	-0,2	8,0	3,6	2,3	1,3
<b>10</b>	2,5	1,6	1,0	1,1	2,1	1,0	0,6	0,7	0,4	0,5	0,1	5,4	2,7	1,6	1,1
<b>11</b>	2,8	1,8	1,0	1,1	2,1	0,9	0,5	1,4	-0,2	2,2	-2,5	-8,5	2,9	2,1	0,9
<b>10 /</b>	2,5	1,3	1,2	0,8	2,0	0,9	0,6	0,6	0,5	0,1	0,4	6,6	3,2	1,9	1,3
<b>//</b>	2,5	1,3	1,2	1,1	2,3	0,9	0,6	0,8	0,5	0,2	0,4	5,7	2,9	1,6	1,3
<b>///</b>	2,5	1,4	1,1	0,9	1,9	0,9	0,6	0,6	0,4	0,2	0,3	4,0	2,7	1,6	1,2
<b>IV</b>	2,5	1,6	1,0	1,1	2,1	1,0	0,6	0,7	0,4	0,5	0,1	5,4	2,7	1,6	1,1
<b>11 /</b>	2,6	1,6	1,0	0,8	1,8	0,9	0,6	0,4	0,4	0,1	0,4	5,2	2,7	1,7	1,0
<b>//</b>	2,7	1,8	1,0	1,1	2,0	1,0	0,6	0,8	0,3	0,1	0,2	4,1	2,8	1,8	0,9
<b>///</b>	2,8	1,8	0,9	0,6	1,5	0,9	0,5	0,5	0,1	0,3	-0,3	1,7	2,8	2,0	0,9
<b>IV</b>	2,8	1,8	1,0	1,1	2,1	0,9	0,5	1,4	-0,2	2,2	-2,5	-8,5	2,9	2,1	0,9
<b>12 /</b>	2,7	1,7	1,0	0,8	1,8	0,9	0,5	0,8	0,1	0,2	0,1	-8,9	3,0	2,1	0,9
<b>//</b>	2,6	1,5	1,1	1,0	2,0	0,9	0,5	2,3	-1,1	0,8	-2,0	-16,1	3,0	2,0	0,9
<b>///</b>	2,4	1,4	1,1	0,8	1,8	0,8	0,5	1,7	-0,7	0,3	-0,6	-17,2	2,9	1,9	1,0
<b>IV</b>	2,3	1,4	0,9	0,9	1,8	0,9	0,5	6,3	-5,4	2,8	-8,3	-37,9	2,7	1,8	0,9

**CUENTA DE RESULTADOS**  
Ratios sobre balance ajustado medio y rentabilidades



**CUENTA DE RESULTADOS**  
Ratios sobre balance ajustado medio



FUENTE: BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, cuadro 4.36.

a. Beneficio antes de impuestos dividido por Fondos propios.

b. Para calcular la rentabilidad y el coste medio, sólo se han considerado los activos y pasivos financieros que originan productos y costes financieros, respectivamente.

c. Media de los cuatro últimos trimestres.

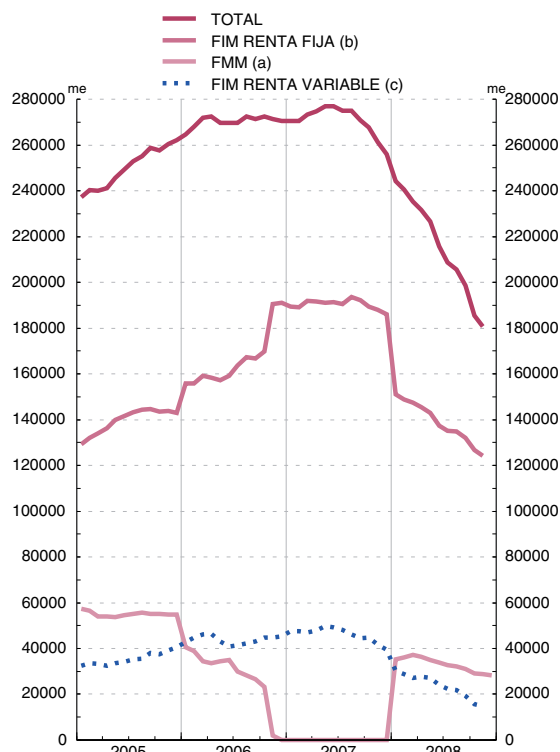
## 8.11. FONDOS DE INVERSIÓN EN VALORES MOBILIARIOS, RESIDENTES EN ESPAÑA: DETALLE POR VOCACIÓN

■ Serie representada gráficamente.

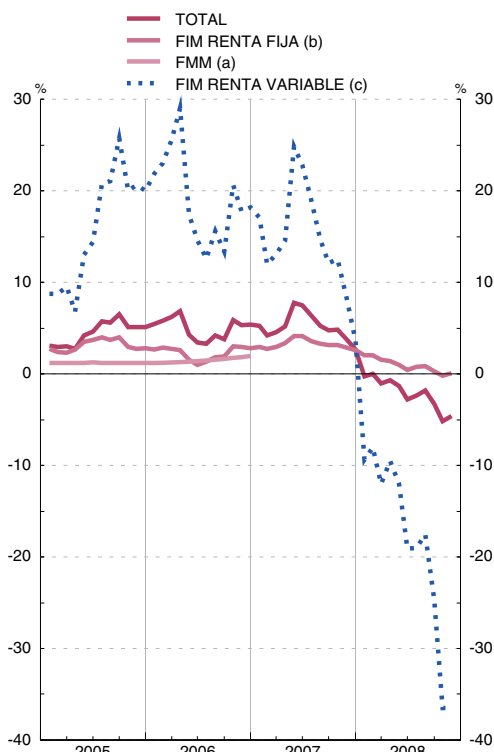
Millones de euros y porcentajes

	Total				FMM (a)				FIM renta fija (b)				FIM renta variable (c)				Otros fondos (d)
	Patrimonio	De la cual		Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio	De la cual		Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio	De la cual		Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio	De la cual		Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio
		Variación mensual	Suscripción neta			Variación mensual	Suscripción neta			Variación mensual	Suscripción neta			Variación mensual	Suscripción neta		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
<b>05</b>	262 201	1 698	-1	5,1	54 751	-110	-171	1,2	143 047	-611	-1 167	2,8	40 672	1 454	538	20,0	23 730
<b>06</b>	270 407	-1 060	-3 100	5,4	106	-1 953	-1 953	2,0	191 002	466	314	2,8	45 365	480	-723	18,2	33 934
<b>07</b>	256 055	-5 276	-4 537	2,6	-	-	-	...	185 963	-2 094	-1 919	2,6	39 449	-2 171	-1 417	3,6	30 643
<b>07 Ago</b>	275 016	-19	-242	5,3	-	-	-	...	193 565	3 073	2 697	3,3	46 136	-2 060	-1 421	14,7	35 314
<b>Sep</b>	270 736	-4 279	-5 439	4,8	-	-	-	...	192 289	-1 277	-1 624	3,1	44 560	-1 576	-1 877	12,1	33 887
<b>Oct</b>	267 586	-3 151	-6 069	4,8	-	-	-	...	189 387	-2 902	-3 907	3,1	44 816	255	-1 196	12,5	33 383
<b>Nov</b>	261 331	-6 255	-4 310	3,8	-	-	-	...	188 057	-1 330	-1 536	2,9	41 620	-3 196	-1 640	8,3	31 654
<b>Dic</b>	256 055	-5 276	-4 537	2,6	-	-	-	...	185 963	-2 094	-1 919	2,6	39 449	-2 171	-1 417	3,6	30 643
<b>08 Ene</b>	244 286	-11 769	-6 863	-0,3	35 111	35 111	1 027	...	151 093	-34 870	531	2,0	30 184	-9 265	-5 341	-9,4	27 898
<b>Feb</b>	240 462	-3 824	-4 123	0,0	36 169	1 058	-10	...	148 946	-2 147	-1 376	2,0	28 813	-1 371	-1 319	-8,0	26 534
<b>Mar</b>	235 174	-5 288	-3 933	-1,1	37 340	1 171	-369	...	147 530	-1 415	-1 658	1,5	27 214	-1 599	-906	-12,0	23 090
<b>Abr</b>	231 723	-3 451	-5 458	-0,7	36 428	-912	-909	...	145 511	-2 019	-2 512	1,4	27 622	409	-839	-9,5	22 161
<b>May</b>	226 535	-5 187	-5 542	-1,3	35 029	-1 400	-1 590	...	142 921	-2 590	-2 562	1,0	27 159	-464	-627	-12,0	21 427
<b>Jun</b>	215 574	-10 961	-7 355	-2,8	33 849	-1 180	-1 569	...	137 444	-5 476	-3 950	0,4	24 008	-3 150	-753	-19,1	20 273
<b>Jul</b>	208 593	-6 982	-7 186	-2,4	32 589	-1 260	-1 628	...	135 012	-2 433	-2 798	0,7	22 309	-1 699	-1 354	-19,0	18 683
<b>Ago</b>	205 707	-2 886	-7 138	-1,8	32 125	-464	-549	...	134 723	-289	-711	0,8	21 922	-388	-5 444	-17,6	16 938
<b>Sep</b>	198 665	-7 042	-5 892	-3,3	30 927	-1 198	-1 176	...	131 932	-2 791	-2 863	0,3	19 242	-2 680	-972	-24,7	16 564
<b>Oct</b>	185 428	-13 237	-11 680	-5,2	29 165	-1 762	-1 796	...	126 590	-5 342	-7 323	-0,2	15 756	-3 486	-959	-36,5	13 917
<b>Nov</b>	180 835	-4 593	-4 363	-4,6	28 810	-355	-427	...	124 111	-2 479	-2 854	0,1	14 708	-1 048	-496	-36,5	13 207

PATRIMONIO



RENTABILIDAD ÚLTIMOS DOCE MESES



FUENTES: CNMV e Inverco.

a. Hasta diciembre de 2007 se refiere a FIAMM y desde enero de 2008 a la nueva categoría FMM

b. Incluye FIM renta fija a corto y largo en euros e internacional, renta fija mixta en euros e internacional y fondos garantizados.

c. Incluye FIM renta variable y variable mixta en euros, nacional e internacional.

d. Fondos globales.

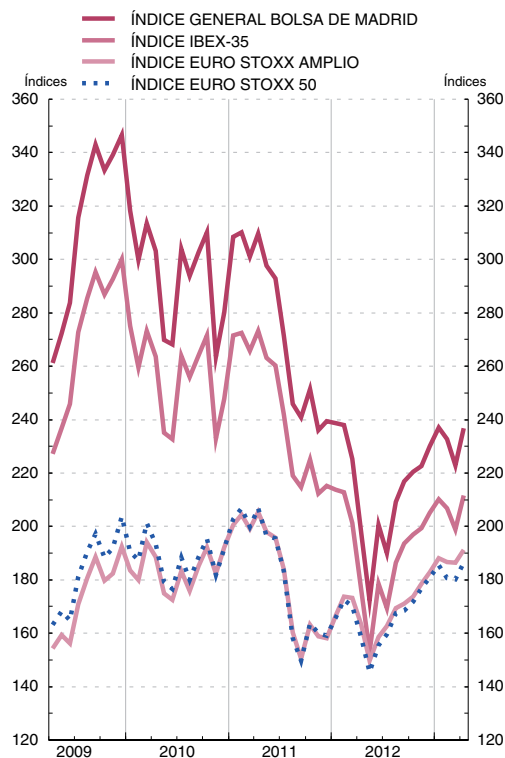
## 8.12. ÍNDICES DE COTIZACIÓN DE ACCIONES Y CONTRATACIÓN DE MERCADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

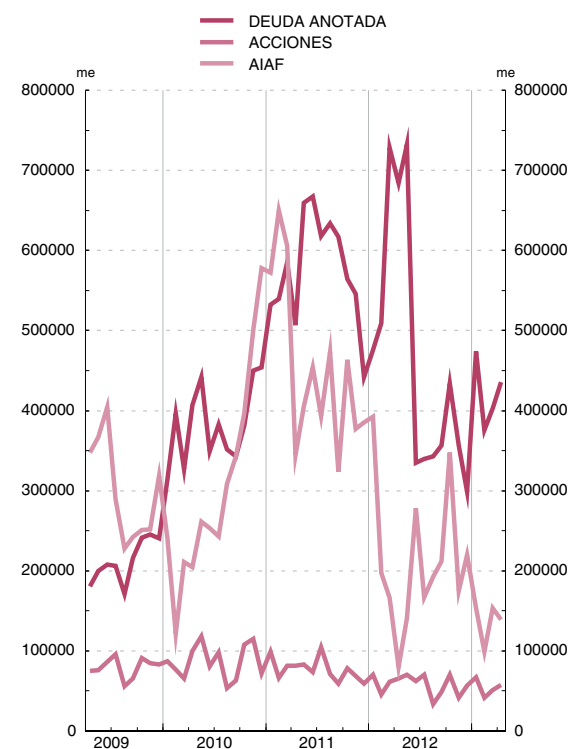
Índices, millones de euros y miles de contratos

	Índices de cotización de acciones				Contratación de mercados (importes en millones de euros)							
	General de la Bolsa de Madrid	IBEX-35	Índice europeo Dow Jones EURO STOXX		Mercado bursátil		Deuda pública anotada	AIAF renta fija	Opciones (Miles de contratos)		Futuros (Miles de contratos)	
			Amplio	50	Acciones	Renta fija			Renta fija	Renta variable	Renta fija	Renta variable
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
11	986,15	9 727,31	258,92	2 646,26	926 265	70 978	6 911 206	5 448 502	-	29 630	-	5 591
12	764,56	7 579,94	240,67	2 419,01	696 262	60 247	5 592 323	2 568 756	-	34 928	-	4 988
13	832,13	8 231,41	268,47	2 669,98	217 299	17 194	1 688 079	545 194	-	8 211	-	1 799
12 Ene	855,17	8 509,20	237,81	2 416,66	70 057	4 595	475 268	392 335	...	2 990	...	304
Feb	852,45	8 465,90	248,09	2 512,11	45 692	5 239	509 249	197 260	...	1 977	...	327
Mar	807,46	8 008,00	247,21	2 477,28	61 373	5 458	727 917	166 605	...	4 527	...	441
Abr	707,48	7 011,00	233,02	2 306,43	65 798	5 699	683 752	79 682	...	1 710	...	587
May	617,23	6 089,80	213,87	2 118,94	70 119	6 897	732 309	140 899	...	2 419	...	626
Jun	718,49	7 102,20	226,42	2 264,72	62 049	3 875	335 123	277 867	...	4 246	...	566
Jul	680,53	6 738,10	232,34	2 325,72	70 446	5 057	339 550	167 029	...	2 140	...	515
Ago	749,84	7 420,50	241,70	2 440,71	33 630	3 945	342 962	192 740	...	2 044	...	374
Sep	777,05	7 708,50	244,21	2 454,26	48 788	6 081	356 661	212 006	...	4 937	...	357
Oct	790,12	7 842,90	248,10	2 503,64	69 931	4 267	433 914	347 799	...	1 819	...	338
Nov	798,04	7 934,60	254,83	2 575,25	41 854	6 008	356 491	174 889	...	1 899	...	289
Dic	824,70	8 167,50	260,84	2 635,93	56 525	3 124	299 126	219 645	...	4 220	...	264
13 Ene	848,79	8 362,30	268,57	2 702,98	67 086	2 883	473 866	153 501	...	2 129	...	329
Feb	833,59	8 230,30	266,35	2 633,55	41 708	4 120	375 821	99 348	...	1 973	...	477
Mar	798,39	7 920,00	266,08	2 624,02	51 354	2 922	402 758	153 583	...	2 730	...	480
Abr	848,43	8 419,00	272,83	2 717,38	57 151	7 269	435 634	138 762	...	1 379	...	513

ÍNDICE DE COTIZACIÓN DE ACCIONES  
Base enero de 1994 = 100



CONTRATACIÓN DE MERCADOS



FUENTES: Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia (columnas 1, 2, 5 y 6); Reuters (columnas 3 y 4); AIAF (columna 8) y Mercado español de futuros financieros (MEFFSA) (columnas 9 a 12)

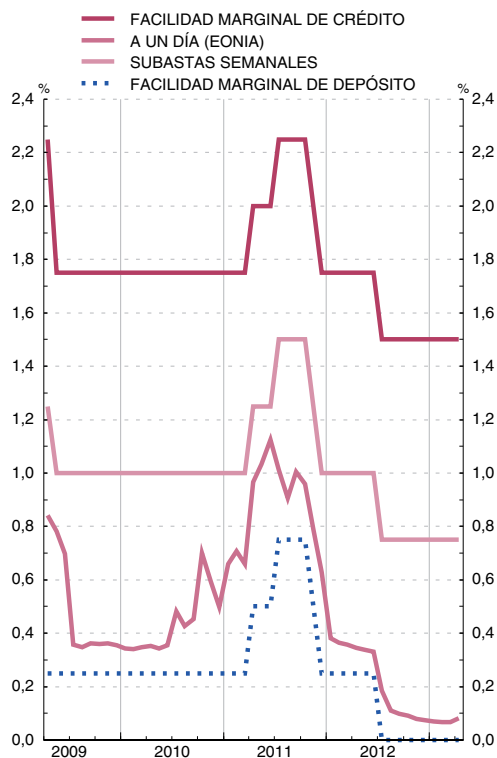
## 9.1. TIPOS DE INTERÉS. EUROSISTEMA Y MERCADO DE DINERO. ZONA DEL EURO Y SEGMENTO ESPAÑOL

■ Serie representada gráficamente.

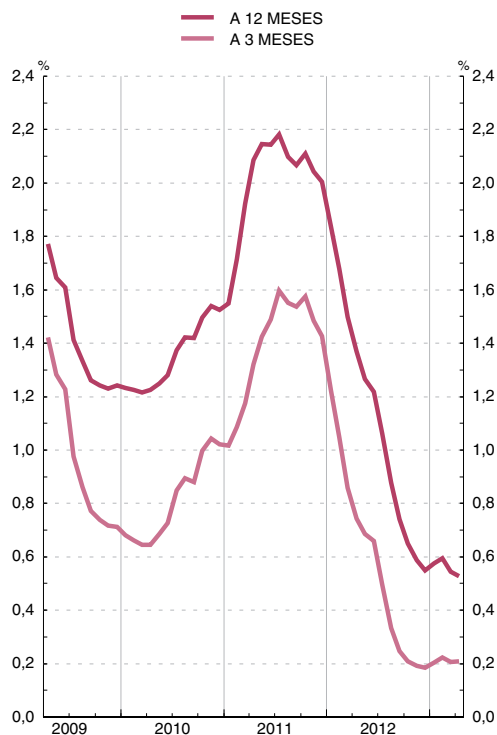
Medias de datos diarios. Porcentajes

	Eurosistema: operaciones de regulación monetaria				Mercado interbancario													
	Operaciones principales de financiación: subastas semanales	Operaciones de financiación a largo plazo: subastas mensuales	Facilidades permanentes		Zona del euro: depósitos (euríbor) (a)					España								
			De crédito	De depósito	Día a día (EONIA)	A un mes	A tres meses	A seis meses	A un año	Depósitos no transferibles					Operaciones temporales con deuda pública			
										Día a día	A un mes	A tres meses	A seis meses	A un año	Día a día	A un mes	A tres meses	A un año
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
11	1,00	1,00	1,75	0,25	0,871	1,18	1,39	1,64	2,01	1,02	1,33	1,34	1,57	2,64	0,88	1,17	1,39	2,04
12	0,75	0,75	1,50	-	0,229	0,33	0,57	0,83	1,11	0,27	0,76	1,06	-	1,72	0,18	0,41	0,56	1,00
13	A 0,75	0,75	1,50	-	0,071	0,12	0,21	0,34	0,56	0,15	0,49	-	-	-	0,05	0,29	0,41	-
12 Ene	1,00	1,00	1,75	0,25	0,380	0,84	1,22	1,51	1,84	0,34	1,14	1,16	-	-	0,24	0,37	0,50	-
Feb	1,00	1,00	1,75	0,25	0,366	0,63	1,05	1,35	1,68	0,35	0,84	1,07	-	1,72	0,27	0,28	0,53	-
Mar	1,00	1,00	1,75	0,25	0,357	0,47	0,86	1,16	1,50	0,31	0,50	0,94	-	-	0,17	0,16	0,60	-
Abr	1,00	1,00	1,75	0,25	0,345	0,41	0,74	1,04	1,37	0,31	0,48	-	-	-	0,20	0,21	0,45	-
May	1,00	1,00	1,75	0,25	0,337	0,39	0,68	0,97	1,27	0,34	0,54	-	-	-	0,25	0,32	0,61	-
Jun	1,00	1,00	1,75	0,25	0,332	0,38	0,66	0,94	1,22	0,41	0,83	-	-	-	0,32	0,77	0,93	-
Jul	0,75	0,75	1,50	-	0,184	0,22	0,50	0,78	1,06	0,24	0,51	-	-	-	0,20	0,45	0,15	1,00
Ago	0,75	0,75	1,50	-	0,110	0,13	0,33	0,61	0,88	0,21	0,59	-	-	-	0,15	0,45	-	-
Sep	0,75	0,75	1,50	-	0,099	0,12	0,25	0,48	0,74	0,21	2,22	-	-	-	0,10	0,43	0,46	-
Oct	0,75	0,75	1,50	-	0,091	0,11	0,21	0,41	0,65	0,20	0,60	-	-	-	0,15	0,51	0,67	-
Nov	0,75	0,75	1,50	-	0,079	0,11	0,19	0,36	0,59	0,14	0,65	-	-	-	0,06	0,53	0,64	-
Dic	0,75	0,75	1,50	-	0,073	0,11	0,19	0,32	0,55	0,18	0,20	-	-	-	0,09	0,46	0,58	-
13 Ene	0,75	0,75	1,50	-	0,069	0,11	0,20	0,34	0,58	0,13	0,45	-	-	-	0,03	0,25	0,30	-
Feb	0,75	0,75	1,50	-	0,068	0,12	0,22	0,36	0,59	0,11	0,59	-	-	-	0,04	0,27	0,42	-
Mar	0,75	0,75	1,50	-	0,067	0,12	0,21	0,33	0,55	0,20	0,39	-	-	-	0,07	0,29	0,42	-
Abr	0,75	0,75	1,50	-	0,081	0,12	0,21	0,32	0,53	0,16	0,56	-	-	-	0,07	0,36	0,48	-

EUROSISTEMA: OPERACIONES DE REGULACIÓN MONETARIA E INTERBANCARIO DÍA A DÍA DE LA ZONA DEL EURO



MERCADO INTERBANCARIO: ZONA DEL EURO A TRES MESES Y A UN AÑO



FUENTE: BCE (columnas 1 a 8).

a. Hasta diciembre de 1998, se han calculado ponderando los tipos de interés nacionales por el PIB.

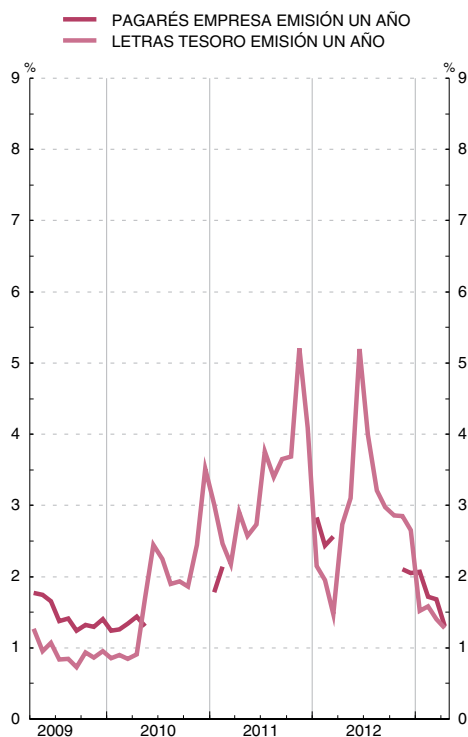
## 9.2. TIPOS DE INTERÉS. MERCADOS DE VALORES ESPAÑOLES A CORTO Y A LARGO PLAZO

■ Serie representada gráficamente.

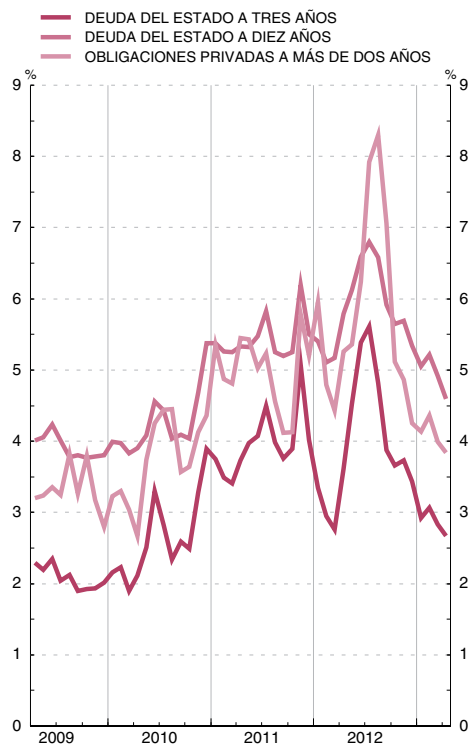
Porcentajes

	Valores a corto plazo				Valores a largo plazo								Obligaciones privadas negociadas en AIAF. Vencimiento a más de dos años
	Letras del Tesoro a un año		Pagarés de empresa a un año		Deuda del Estado								
	Emisión: tipo marginal	Mercado secundario. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta	Emisión	Mercado secundario. Operaciones simples al contado	Emisión: tipo marginal					Mercado secundario. Deuda anotada. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta			
					A tres años	A cinco años	A diez años	A quince años	A treinta años	A tres años	A diez años		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
11		3,31	3,04	1,95	3,11	4,11	4,64	5,55	5,99	5,96	3,97	5,44	5,00
12		2,93	2,67	2,40	3,24	3,93	4,79	5,72	-	6,14	3,98	5,85	5,80
13	A	1,44	1,34	1,70	3,13	2,61	3,73	5,04	5,69	5,58	2,87	4,94	4,08
12 Ene		2,15	2,04	2,83	3,65	3,58	3,95	5,47	-	-	3,34	5,40	5,95
Feb		1,95	1,63	2,44	3,42	3,13	3,70	4,90	-	-	2,95	5,11	4,79
Mar		1,47	1,43	2,56	3,23	2,52	4,24	-	-	-	2,76	5,17	4,43
Abr		2,74	2,42	-	3,08	3,52	4,37	5,78	-	-	3,62	5,79	5,26
May		3,10	3,27	-	3,05	5,13	4,98	-	-	-	4,52	6,13	5,36
Jun		5,20	4,18	-	3,18	5,51	6,20	6,12	-	-	5,39	6,59	6,24
Jul		3,99	4,05	-	2,52	5,30	6,54	6,80	-	-	5,61	6,79	7,92
Ago		3,21	3,09	2,44	2,74	4,85	6,06	6,71	-	-	4,82	6,58	8,30
Sep		2,98	2,63	-	2,92	3,55	4,58	5,70	-	-	3,88	5,92	7,06
Oct		2,86	2,54	-	3,76	3,27	4,00	5,47	-	-	3,66	5,65	5,12
Nov		2,85	2,42	2,10	3,72	3,66	4,79	5,56	-	6,37	3,73	5,69	4,86
Dic		2,65	2,26	2,05	3,63	3,16	4,08	4,67	-	5,93	3,44	5,34	4,25
13 Ene		1,52	1,43	2,07	3,37	2,77	3,81	5,40	5,57	5,71	2,92	5,05	4,14
Feb		1,58	1,47	1,72	3,36	2,57	4,29	5,22	5,82	-	3,07	5,22	4,36
Mar		1,40	1,36	1,68	2,94	2,31	3,58	4,92	-	5,46	2,83	4,92	3,99
Abr		1,27	1,11	1,30	2,88	2,81	3,29	4,63	-	-	2,67	4,59	3,84

### MERCADO PRIMARIO



### MERCADO SECUNDARIO



FUENTES: Principales emisores (columna 3); AIAF (columnas 4 y 12).

### 9.3. TIPOS DE INTERÉS DE NUEVAS OPERACIONES. ENTIDADES DE CRÉDITO. (CBE 4/2002) NEDD/SDDS (a)

■ Serie representada gráficamente.

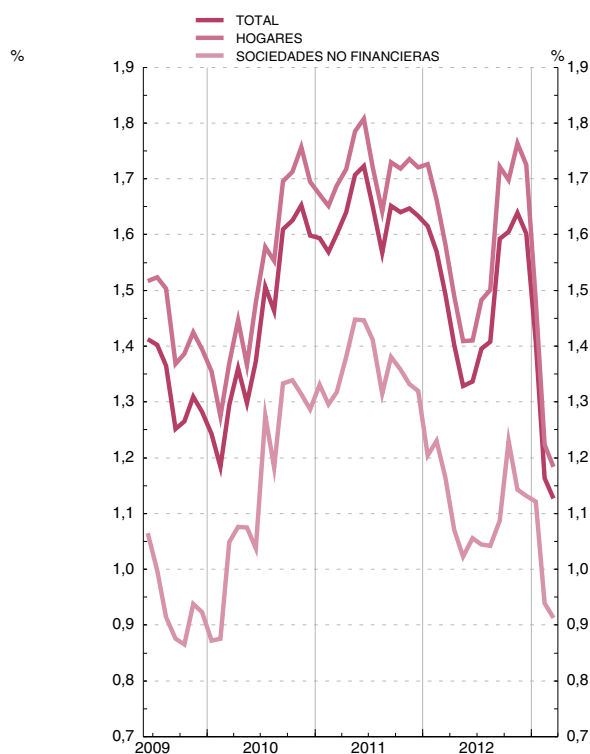
Porcentajes

	Préstamos y créditos (TAE) (b)							Depósitos (TEDR) (b)									
	Tipo sinté- tico (d)	Hogares e ISFLSH			Sociedades no financieras			Tipo sinté- tico (d)	Hogares e ISFLSH				Sociedades no financieras				
		Tipo sinté- tico	Vi- vienda	Consu- mo y otros fines	Tipo sinté- tico	Hasta 1 millón de euros	Más 1 millón euros (c)		Tipo sinté- tico	A la vista y prea- viso	Depósi- tos a plazo	Cesio- nes tempo- rales	Tipo sinté- tico	A la vista	Depósi- tos a plazo	Cesio- nes tempo- rales	
	1	2	3	(e) 4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
11		4,27	4,51	3,66	7,29	4,02	5,39	3,51	1,63	1,72	0,28	2,79	0,86	1,32	0,61	2,13	1,00
12		3,76	3,86	2,93	6,98	3,66	5,35	2,98	1,60	1,72	0,21	2,83	1,39	1,13	0,37	2,08	1,32
13	A	4,01	4,17	3,22	7,42	3,81	5,57	2,94	1,13	1,18	0,21	1,90	0,36	0,91	0,34	1,63	0,62
11	Ago	4,26	4,55	3,68	7,38	3,96	5,18	3,36	1,57	1,64	0,33	2,57	1,12	1,32	0,65	2,04	0,98
	Sep	4,23	4,54	3,67	7,34	3,93	5,19	3,27	1,65	1,73	0,30	2,74	1,14	1,38	0,63	2,20	1,10
	Oct	4,33	4,62	3,75	7,47	4,05	5,34	3,31	1,64	1,72	0,30	2,72	1,22	1,36	0,66	2,10	1,20
	Nov	4,23	4,56	3,72	7,22	3,91	5,36	3,16	1,65	1,73	0,29	2,77	1,16	1,33	0,63	2,13	1,19
	Dic	4,27	4,51	3,66	7,29	4,02	5,39	3,51	1,63	1,72	0,28	2,79	0,86	1,32	0,61	2,13	1,00
12	Ene	4,20	4,75	3,80	7,86	3,65	5,52	2,96	1,61	1,73	0,27	2,78	0,51	1,20	0,60	1,91	0,49
	Feb	4,30	4,72	3,82	7,70	3,88	5,42	3,14	1,57	1,66	0,26	2,66	0,49	1,23	0,60	1,94	0,50
	Mar	4,17	4,59	3,74	7,41	3,75	5,49	2,96	1,49	1,58	0,28	2,53	0,39	1,16	0,56	1,88	0,51
	Abr	4,25	4,43	3,53	7,48	4,06	5,82	3,21	1,40	1,49	0,27	2,37	0,58	1,07	0,54	1,68	0,60
	May	4,27	4,39	3,47	7,46	4,15	5,56	3,60	1,33	1,41	0,26	2,26	0,64	1,02	0,51	1,69	0,48
	Jun	4,08	4,26	3,40	7,04	3,91	5,58	3,36	1,34	1,41	0,26	2,31	0,77	1,06	0,52	1,79	0,64
	Jul	4,03	4,26	3,34	7,32	3,80	5,70	2,98	1,40	1,48	0,24	2,44	0,72	1,04	0,49	1,77	0,58
	Ago	4,01	4,33	3,31	7,76	3,68	5,81	2,74	1,41	1,50	0,25	2,47	0,75	1,04	0,46	1,81	0,48
	Sep	3,87	4,17	3,18	7,50	3,56	5,51	2,57	1,59	1,72	0,26	2,84	1,14	1,09	0,44	1,93	0,95
	Oct	3,89	4,14	3,18	7,34	3,64	5,61	2,71	1,61	1,70	0,25	2,77	1,11	1,23	0,43	2,26	0,72
	Nov	3,83	3,99	3,06	7,00	3,67	5,58	2,73	1,64	1,76	0,22	2,91	1,29	1,14	0,40	2,11	0,51
	Dic	3,76	3,86	2,93	6,98	3,66	5,35	2,98	1,60	1,72	0,21	2,83	1,39	1,13	0,37	2,08	1,32
13	Ene	4,00	4,15	3,16	7,48	3,83	5,67	2,93	1,41	1,48	0,23	2,37	0,63	1,12	0,43	1,95	0,89
	Feb	4,08	4,22	3,26	7,49	3,91	5,65	3,10	1,16	1,22	0,21	1,95	0,38	0,94	0,39	1,63	0,38
	Mar	4,01	4,17	3,22	7,42	3,81	5,57	2,94	1,13	1,18	0,21	1,90	0,36	0,91	0,34	1,63	0,62

#### PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS TIPOS SINTÉTICOS



#### DEPÓSITOS TIPOS SINTÉTICOS



FUENTE: BE.

a. Cuadro incluido entre los requerimientos del FMI en el contexto de las Normas Especiales de Distribución de Datos (NEDD)

b. TAE: Tasa anual equivalente. TEDR: Tipo efectivo definición restringida, que equivale a TAE sin incluir comisiones.

c. Calculada sumando a la tasa TEDR, que no incluye comisiones y otros gastos, una media móvil de los mismos.

d. Los tipos sintéticos de los préstamos y de los depósitos se obtienen como la media de los tipos de interés de las nuevas operaciones ponderados por los saldos en euros recogidos en balance para todos los instrumentos de cada uno de los sectores.

e. Hasta mayo de 2010, inclusive, esta columna incluye el crédito concedido a través de tarjetas de crédito (véase nota de novedades del Boletín Estadístico julio-agosto 2010).

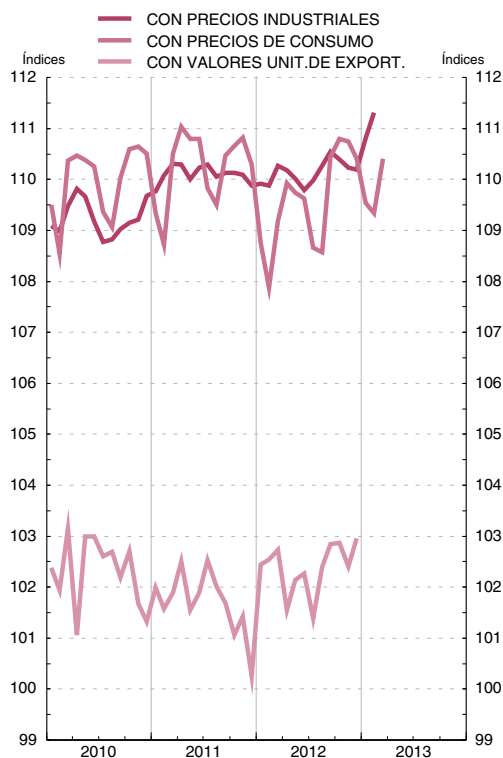
#### 9.4. ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LA UE 27 Y A LA ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

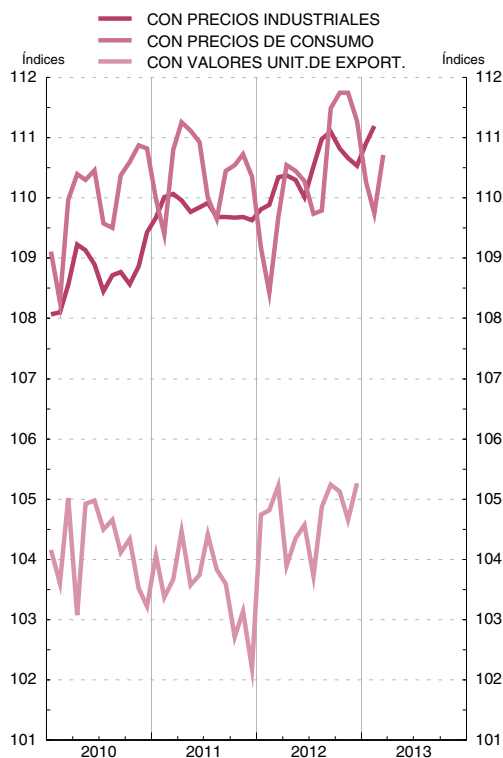
Base 1999 I = 100

	Frente a la Unión Europea (UE 27)									Frente a la zona del euro (a)				
	Total (a)				Componente nominal (b)	Componente precios (c)				Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios totales (d)	Con costes laborales unitarios de manufacturas (d)	Con valores unitarios de las exportaciones
	Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios totales (d)	Con valores unitarios de las exportaciones		Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios totales (d)	Con valores unitarios de las exportaciones					
	1	2	3	4		5	6	7	8					
10	109,2	110,0	109,6	102,3	101,9	107,3	108,0	107,6	100,5	108,7	110,0	110,3	111,6	104,2
11	110,1	110,2	106,8	101,7	101,9	108,1	108,2	104,9	99,8	109,8	110,4	107,5	109,5	103,6
12	110,1	109,6	100,8	102,4	101,4	108,6	108,0	99,4	100,9	110,4	110,4	102,1	109,3	104,7
11 II	110,2	110,9	107,7	102,0	101,8	108,2	108,9	105,7	100,1	109,9	111,1	108,3	108,7	103,9
III	110,2	109,9	106,5	102,1	102,0	108,0	107,8	104,4	100,1	109,8	110,0	107,1	110,9	103,9
IV	110,0	110,6	105,7	100,9	102,1	107,7	108,3	103,5	98,8	109,7	110,5	106,1	112,3	102,7
12 I	110,0	108,6	104,1	102,6	101,7	108,2	106,8	102,3	100,8	110,0	109,1	105,2	108,4	104,9
II	110,0	109,8	102,0	102,0	101,5	108,4	108,1	100,4	100,5	110,2	110,4	103,2	109,0	104,3
III	110,3	109,2	100,4	102,2	101,1	109,0	108,0	99,3	101,1	110,9	110,3	102,0	109,5	104,6
IV	110,3	110,6	96,8	102,7	101,3	108,8	109,2	95,5	101,4	110,7	111,6	98,1	110,5	105,0
13 I	...	109,8	...	...	101,8	...	107,8	...	...	...	110,3	...	...	...
12 Jul	110,0	108,7	...	101,4	101,2	108,7	107,4	...	100,2	110,5	109,7	...	...	103,7
Ago	110,3	108,6	...	102,4	101,0	109,2	107,5	...	101,4	111,0	109,8	...	...	104,9
Sep	110,5	110,4	100,4	102,8	101,2	109,3	109,2	99,3	101,6	111,1	111,5	102,0	109,5	105,2
Oct	110,4	110,8	...	102,9	101,3	109,0	109,4	...	101,6	110,8	111,8	...	...	105,1
Nov	110,2	110,7	...	102,4	101,3	108,8	109,3	...	101,1	110,7	111,7	...	...	104,7
Dic	110,2	110,4	96,8	103,0	101,4	108,7	108,9	95,5	101,6	110,5	111,3	98,1	110,5	105,3
13 Ene	110,8	109,5	...	...	101,6	109,0	107,8	...	...	110,9	110,3	...	...	...
Feb	111,3	109,3	...	...	101,9	109,2	107,3	...	...	111,2	109,8	...	...	...
Mar	...	110,4	...	...	101,9	...	108,4	...	...	...	110,7	...	...	...
Abr	...	...	...	...	101,8	...	...	...	...	...	...	...	...	...

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA UNIÓN EUROPEA (UE 27)



ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA ZONA DEL EURO



FUENTE: BE.

a. Resultado de multiplicar el componente nominal y el componente precios. Su caída refleja mejoras de la competitividad.

b. Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de manufacturas correspondientes a los períodos (1995-1997), (1998-2000), (2001-2003) y (2004-2006).

c. Relación entre el índice de precios o costes de España y el de la agrupación.

d. Series trimestrales. En la definición de los índices, para España se usan las series de Coste Laboral Unitario (totales y manufacturas) obtenidas a partir de la información de la Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008. Fuente INE.

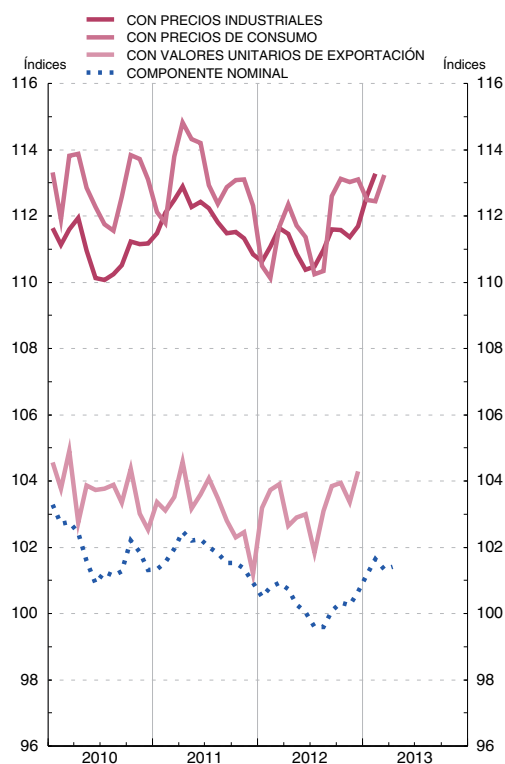
## 9.5. ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES DESARROLLADOS Y A LOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS

■ Serie representada gráficamente.

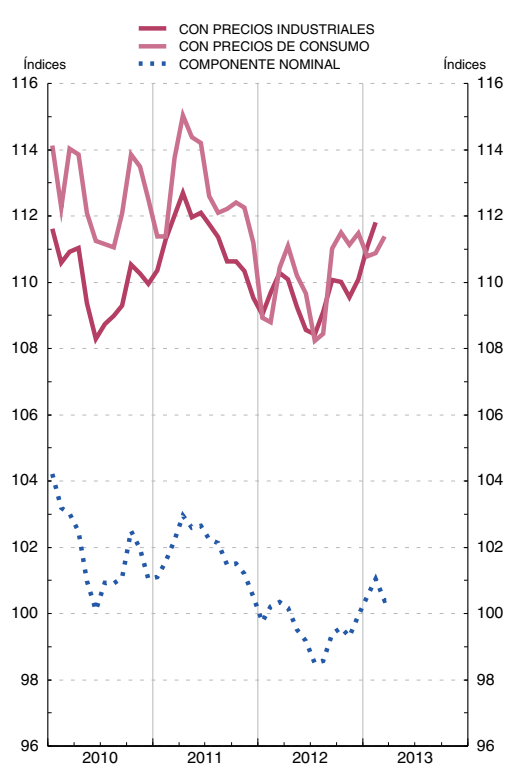
Base 1999 I = 100

	Frente a los países desarrollados									Frente a los países industrializados				
	Total (a)				Compo- nente nominal (b)	Componente precios (c)				Total (a)		Compo- nente nominal (b)	Componente precios (c)	
	Con precios industriales	Con precios consumo	Con costes laborales unitarios de manufactu- ras(d)	Con valores unitarios de las exporta- ciones		Con precios industriales	Con precios consumo	Con costes laborales unitarios de manufactu- ras(d)	Con valores unitarios de las exporta- ciones	Con precios industria- les	Con precios consumo		Con precios industria- les	Con precios consumo
	1	2	3	4		6	7	8	9	10	11		13	14
<b>10</b>	111,0	112,9	116,4	103,7	101,9	108,9	110,8	114,2	101,8	110,0	112,7	101,9	108,0	110,6
<b>11</b>	111,9	113,1	113,4	103,1	101,7	110,0	111,2	111,4	101,4	111,2	112,7	101,8	109,2	110,7
<b>12</b>	111,1	111,7	111,7	103,3	100,3	110,8	111,3	111,4	103,0	109,5	110,1	99,5	110,0	110,6
<b>11 I</b>	112,5	114,4	113,1	103,8	102,3	110,0	111,9	110,6	101,4	112,3	114,5	102,7	109,3	111,5
<b>11 II</b>	111,8	112,7	114,8	103,5	101,8	109,9	110,7	112,7	101,6	111,3	112,3	102,0	109,1	110,2
<b>11 III</b>	111,2	112,8	115,8	102,0	101,3	109,8	111,4	114,3	100,7	110,2	112,0	101,1	109,0	110,8
<b>12 I</b>	111,1	110,8	111,2	103,6	100,7	110,3	110,0	110,4	102,8	109,7	109,4	100,1	109,5	109,3
<b>12 II</b>	110,9	111,8	111,5	102,8	100,3	110,5	111,4	111,1	102,5	109,3	110,3	99,6	109,7	110,7
<b>12 III</b>	111,0	111,0	111,2	102,9	99,8	111,3	111,3	111,5	103,2	109,2	109,2	98,8	110,5	110,5
<b>12 IV</b>	111,5	113,1	113,0	103,9	100,4	111,1	112,6	112,6	103,5	109,9	111,4	99,6	110,3	111,8
<b>13 I</b>	...	112,7	...	...	101,4	...	111,2	...	...	...	111,0	100,6	...	110,3
<b>12 Jul</b>	110,5	110,2	...	101,8	99,6	110,9	110,7	...	102,2	108,4	108,2	98,5	110,1	109,9
<b>12 Ago</b>	111,0	110,3	...	103,1	99,6	111,4	110,8	...	103,5	109,1	108,4	98,6	110,7	110,0
<b>12 Sep</b>	111,6	112,6	111,2	103,8	100,1	111,5	112,5	111,5	103,8	110,1	111,0	99,4	110,8	111,7
<b>12 Oct</b>	111,6	113,1	...	103,9	100,3	111,2	112,8	...	103,6	110,0	111,5	99,6	110,5	112,0
<b>12 Nov</b>	111,4	113,0	...	103,4	100,2	111,1	112,7	...	103,1	109,6	111,1	99,3	110,3	111,9
<b>12 Dic</b>	111,7	113,1	113,0	104,3	100,7	111,0	112,4	112,6	103,6	110,1	111,5	99,9	110,2	111,5
<b>13 Ene</b>	112,6	112,5	...	...	101,2	111,3	111,2	...	...	111,1	110,8	100,5	110,5	110,2
<b>13 Feb</b>	113,3	112,5	...	...	101,6	111,5	110,6	...	...	111,8	110,9	101,0	110,7	109,7
<b>13 Mar</b>	...	113,2	...	...	101,3	...	111,7	...	...	...	111,4	100,4	...	110,9
<b>13 Abr</b>	...	...	...	...	101,4	...	...	...	...	...	...	100,5	...	...

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES DESARROLLADOS



ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS



FUENTE: BE.

a. Resultado de multiplicar el componente nominal y el componente precios. Su caída refleja mejoras de la competitividad.

b. Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de manufacturas correspondientes a los períodos (1995-1997), (1998-2000), (2001-2003) y (2004-2006).

c. Relación entre el índice de precios o costes de España y el de la agrupación.

d. Series trimestrales. En la definición de los índices, para España se usan las series de Coste Laboral Unitario (totales y manufacturas) obtenidas a partir de la información de la Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008. Fuente INE.



## PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

El Banco de España publica distintos tipos de documentos que proporcionan información sobre su actividad (informes económicos, información estadística, trabajos de investigación, etc.). La lista completa de las publicaciones del Banco de España se encuentra en su sitio web, en [http://www.bde.es/webbde/Secciones/Publicaciones/Relacionados/Fic/cat\\_publ.pdf](http://www.bde.es/webbde/Secciones/Publicaciones/Relacionados/Fic/cat_publ.pdf).

La relación de los artículos publicados en el *Boletín Económico* desde 1979 puede consultarse en [http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/Fic/indice\\_general.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/Fic/indice_general.pdf).

La mayor parte de estos documentos está disponible en formato pdf y se puede descargar gratuitamente en el sitio web del Banco de España, en <http://www.bde.es/webbde/es/secciones/informes/>. El resto puede solicitarse a [publicaciones@bde.es](mailto:publicaciones@bde.es).

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© Banco de España, Madrid, 2013  
ISSN: 1579 - 8623 (edición electrónica)

## SIGLAS, ABREVIATURAS Y SIGNOS UTILIZADOS

AAPP	Administraciones Públicas
AIAF	Asociación de Intermediarios de Activos Financieros
BCE	Banco Central Europeo
BCN	Bancos centrales nacionales
BE	Banco de España
BOE	Boletín Oficial del Estado
BPI	Banco de Pagos Internacionales
CBE	Circular del Banco de España
CCAA	Comunidades Autónomas
CCLL	Corporaciones Locales
CECA	Confederación Española de Cajas de Ahorros
CEM	Confederación Española de Mutualidades
CFEE	Cuentas Financieras de la Economía Española
CNAE	Clasificación Nacional de Actividades Económicas
CNE	Contabilidad Nacional de España
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
CNTR	Contabilidad Nacional Trimestral de España
DEG	Derechos Especiales de Giro
DGSFP	Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones
DGT	Dirección General de Tráfico
DGTFP	Dirección General del Tesoro y Política Financiera
EC	Entidades de crédito
EFC	Establecimientos financieros de crédito
Eonia	Índice medio del tipo de interés del euro a un día ( <i>Euro Overnight Index Average</i> )
Euribor	Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros ( <i>Euro Interbank Offered Rate</i> )
Eurostat	Oficina de Estadística de las Comunidades Europeas
EPA	Encuesta de población activa
FAAF	Fondo para la Adquisición de Activos Financieros
FFPP	Fondos de pensiones
FIAMM	Fondos de Inversión en activos del mercado monetario
FIM	Fondos de inversión mobiliaria
FMI	Fondo Monetario Internacional
FMM	Fondos del mercado monetario
FOGASA	Fondo de Garantía Salarial
FROB	Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria
IAPC	Índice armonizado de precios de consumo
ICO	Instituto de Crédito Oficial
IFM	Instituciones financieras monetarias
IGAE	Intervención General de la Administración del Estado
IIC	Instituciones de inversión colectiva
INE	Instituto Nacional de Estadística

INVERCO	Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones
IPC	Índice de precios de consumo
IPI	Índice de producción industrial
IPRI	Índice de precios industriales
IPSEBENE	Índice de precios de servicios y de bienes elaborados no energéticos
ISFLSH	Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares
IVA	Impuesto sobre el valor añadido
NEDD	Normas especiales de distribución de datos del FMI
OBS	Obra benéfico-social
OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos
OIFM	Otras instituciones financieras monetarias
OM	Orden Ministerial
OOAA	Organismos Autónomos
OOAAPP	Otras Administraciones Públicas
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
OSR	Otros sectores residentes
PDE	Protocolo de Déficit Excesivo
PEC	Pacto de Estabilidad y Crecimiento
PIB	Producto interior bruto
PIBpm	Producto interior bruto a precios de mercado
PNB	Producto nacional bruto
RD	Real Decreto
RM	Resto del mundo
SAREB	Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria
SCLV	Sistema de Compensación y Liquidación de Valores
SEC	Sistema Europeo de Cuentas
SEPE	Servicio Público de Empleo Estatal
SICAV	Sociedad de Inversión de Capital Variable
SIFMI	Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente
SME	Sistema Monetario Europeo
TAE	Tasa anual equivalente
TEDR	Tipo Efectivo Definición Restringida
UE	Unión Europea
UEM	Unión Económica y Monetaria
UE-15	Países componentes de la Unión Europea a 30.4.2004
UE-25	Países componentes de la Unión Europea desde 1.5.2004
UE-27	Países componentes de la Unión Europea desde 1.1.2007
VNA	Variación neta de activos
VNP	Variación neta de pasivos

## SIGLAS DE PAÍSES Y MONEDAS

De acuerdo con la práctica de la UE, los países están ordenados según el orden alfabético de los idiomas nacionales.

BE	Bélgica	EUR (euro)
BG	Bulgaria	BGN (lev búlgaro)
CZ	República Checa	CZK (corona checa)
DK	Dinamarca	DKK (corona danesa)
DE	Alemania	EUR (euro)
EE	Estonia	EUR (euro)
IE	Irlanda	EUR (euro)
GR	Grecia	EUR (euro)
ES	España	EUR (euro)
FR	Francia	EUR (euro)
IT	Italia	EUR (euro)
CY	Chipre	EUR (euro)
LV	Letonia	LVL (lats letón)
LT	Lituania	LTL (litas lituano)
LU	Luxemburgo	EUR (euro)
HU	Hungría	HUF (forint húngaro)
MT	Malta	EUR (euro)
NL	Países Bajos	EUR (euro)
AT	Austria	EUR (euro)
PL	Polonia	PLN (zloty polaco)
PT	Portugal	EUR (euro)
RO	Rumania	RON (nuevo leu rumano)
SI	Eslovenia	EUR (euro)
SK	Eslovaquia	EUR (euro)
FI	Finlandia	EUR (euro)
SE	Suecia	SEK (corona sueca)
UK	Reino Unido	GBP (libra esterlina)
JP	Japón	JPY (yen japonés)
US	Estados Unidos	USD (dólar estadounidense)

## ABREVIATURAS Y SIGNOS

M1	Efectivo en manos del público + Depósitos a la vista.
M2	M1 + Depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses + Depósitos a plazo hasta dos años.
M3	M2 + Cesiones temporales + Participaciones en fondos del mercado monetario e instrumentos del mercado monetario + Valores distintos de acciones emitidos hasta dos años.
m€/me	Millones de euros.
mm	Miles de millones.
A	Avance.
P	Puesta detrás de una fecha [ene (P)], indica que todas las cifras correspondientes son provisionales. Puesta detrás de una cifra, indica que únicamente esta es provisional.
SO	Serie original.
SD	Serie desestacionalizada.
T <sub>j</sub> <sup>i</sup>	Tasa de la media móvil de i términos, con j de desfase, convertida a tasa anual.
m <sub>j</sub>	Tasa de crecimiento básico de período j.
M	Referido a datos anuales (1970 M) o trimestrales, indica que estos son medias de los datos mensuales del año o trimestre, y referido a series de datos mensuales, decenales o semanales, que estos son medias de los datos diarios de dichos periodos.
R	Referido a un año o mes (99 R), indica que existe una discontinuidad entre los datos de ese período y el siguiente.
...	Dato no disponible.
—	Cantidad igual a cero, inexistencia del fenómeno considerado o carencia de significado de una variación al expresarla en tasas de crecimiento.
0,0	Cantidad inferior a la mitad del último dígito indicado en la serie.